

NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

relativa a Banca Farmafactoring S.p.A., società di diritto italiano con sede in Milano, via Domenichino n.° 5, iscritta al registro delle imprese di Milano al numero 07960110158 C.F. e P. Iva 07960110158, capitale sociale pari a Euro 130.982.698 e all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie dell'Emittente



Banca Farmafactoring S.p.A.
(Emittente)

BFF Luxembourg S.à r.l.
(Azionista Venditore)

COORDINATORI DELL'OFFERTA DI VENDITA

MEDIOBANCA, MORGAN STANLEY E DEUTSCHE BANK

JOINT BOOKRUNNERS

BNP PARIBAS, JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED E UNICREDIT CORPORATE & INVESTMENT BANKING

SPONSOR

MEDIOBANCA

Nota Informativa depositata presso CONSOB in data 22 marzo 2017, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 marzo 2017, protocollo n. 0036474/17.

L'adempimento di pubblicazione della Nota Informativa non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Si segnala che, ai sensi dell'art. 5, comma 5, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, la Nota Informativa contiene aggiornamenti ed integrazioni delle informazioni fornite nel Documento di Registrazione.

La Nota Informativa deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione di Banca Farmafactoring S.p.A. depositato presso CONSOB in data 23 dicembre 2016, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 23 dicembre 2016, protocollo n. 0113254/16, e alla Nota di Sintesi depositata presso CONSOB in data 22 marzo 2017, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 marzo 2017, protocollo n. 0036474/17.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi costituiscono, congiuntamente, il Prospetto di ammissione a quotazione presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie Banca Farmactoring S.p.A..

La Nota Informativa, la Nota di Sintesi e il Documento di Registrazione sono a disposizione del pubblico, presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Via Domenichino n. 5, nonché sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com e di Borsa Italiana S.p.A.. Copia cartacea della Nota Informativa, della Nota di Sintesi e del Documento di Registrazione sarà consegnata gratuitamente a chi ne faccia richiesta come previsto dalla normativa vigente.

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento gli investitori sono invitati a valutare attentamente, nel loro complesso, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione, nella Nota Informativa e nella Nota di Sintesi (tutti insieme il "Prospetto"), nonché gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui esso opera riportati nel Capitolo 4 ("Fattori di Rischio") del Documento di Registrazione come modificati e integrati nel Capitolo 11, Paragrafo 11.7 della Nota Informativa e gli specifici fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari riportati nel Capitolo 2 ("Fattori di Rischio") della Nota Informativa. In particolare, si richiama l'attenzione degli investitori su quanto di seguito indicato.

1. La presente Nota Informativa è stata redatta nell'ambito dell'obiettivo strategico di addivenire alla quotazione delle azioni dell'Emittente tramite la pubblicazione di un prospetto tripartito. L'Offerta, esclusivamente istituzionale, è finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana. L'Offerta non determina alcun introito a favore della Società avendo a oggetto esclusivamente Azioni già in circolazione poste in vendita dall'Azionista Venditore e le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente (escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale ai fini dell'Offerta), che si stima potrebbero essere pari a circa 2,5 milioni di Euro (IVA esclusa), saranno sostenute per intero dalla Società (si veda in proposito il fattore di rischio al Paragrafo 2.1.2 della Nota Informativa). A seguito dell'Offerta, la Società non sarà contendibile. In caso di integrale adesione all'Offerta e di integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, l'Emittente continuerà ad essere controllato di diritto, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da parte di BFF Luxembourg con una partecipazione superiore al 50%, che sarà tale da consentire la nomina della maggioranza degli amministratori dell'Emittente, in conformità alle previsioni statutarie (si veda il fattore di rischio al Capitolo 2, Paragrafo 2.1.1 della Nota Informativa).
2. L'investimento nelle azioni dell'Emittente comporta il rischio di perdita anche integrale, del capitale investito, laddove la Banca venisse a trovarsi in una situazione di dissesto o rischio di dissesto come definito dall'art. 17, comma 2, del D. Lgs. 180 del 16 novembre 2015 (si vedano i fattori di rischio Capitolo 2, Paragrafo 2.1.7 e al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.44 della Nota Informativa). La nuova disciplina in materia di crisi degli enti creditizi non consente più il ricorso a sostegni finanziari pubblici a favore della banca in difficoltà se non nei limiti e nelle condizioni previste a livello europeo e dalla disciplina degli aiuti di stato (si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.46, della Nota Informativa).
3. L'attività del Gruppo è significativamente esposta al c.d. "rischio Paese" relativo all'Italia, sia per quanto attiene alle caratteristiche del business, svolto prevalentemente nei confronti di controparti pubbliche, sia per quanto attiene al fatto che il portafoglio titoli del Gruppo è composto prevalentemente da titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana. In particolare, i crediti verso la Repubblica Italiana e il portafoglio Titoli di Stato Italia corrispondono al 31 dicembre 2016 al 51,9% del totale dell'attivo consolidato (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.1 della Nota Informativa).

Nel periodo 2013-2016 il Gruppo ha registrato un più contenuto tasso di crescita dei ricavi (interessi attivi e commissioni nette) (CAGR 1,9%, escludendo il Gruppo Magellan) e del margine di interesse (CAGR 13,3%, escludendo il Gruppo Magellan), rispetto ad un significativo tasso di crescita dei crediti acquistati prosoluto (CAGR 19,2%) Sul tasso di crescita dei ricavi hanno influito la riduzione dei rendimenti lordi sul portafoglio crediti registrato in Italia, la riduzione dei giorni di incasso determinatasi nel 2014 commissioni passive dovute ad oneri straordinari per

l'esercizio 2016. La crescita al 31 dicembre 2016 rispetto al dato al 31 dicembre 2015 dei crediti acquistati dal Gruppo nell'ambito dell'attività di *factoring* pro-soluto e che risultano non pagati alla data riportata (*outstanding*) risulta inferiore alle attese. Non si può escludere che il Gruppo, causa di molteplici fattori, non sia in grado nei prossimi esercizi di mantenere tassi di crescita e redditività corrispondenti o anche vicini a quelli sino ad ora registrati o che possa far registrare risultati negativi nei prossimi esercizi con un conseguente progressivo indebolimento della struttura patrimoniale del Gruppo e con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 11, Paragrafi 11.7.8, 11.7.41 e 11.7.48 della Nota Informativa).

In particolare, i mercati in cui il Gruppo tradizionalmente svolge le proprie attività (e, in particolare, Italia e Spagna) si presentano come già maturi e consolidati, avendo il progressivo consolidamento del prodotto *factoring* e la crescita contenuta della spesa pubblica a seguito del periodo di crisi, generato andamenti complessivamente stazionari negli ultimi anni (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.8 della Nota Informativa). Inoltre, la completata acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A., comporta taluni rischi connessi alla penetrazione di nuovi mercati (i.e. la Polonia e, in misura minore, Slovacchia e Rep. Ceca) (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.10, della Nota Informativa).

4. Qualora fossero implementate ulteriori misure legislative per ridurre i tempi di pagamento e migliorare l'efficienza del settore pubblico nei paesi in cui il Gruppo opera e, di conseguenza, le Pubbliche Amministrazioni nei cui confronti è attivo il Gruppo adottassero e riuscissero concretamente ad attuare politiche di gestione dei loro debiti commerciali più efficienti e riducessero i ritardi nei pagamenti ai fornitori, il Gruppo potrebbe dover fronteggiare un calo della domanda con diminuzione dei ricavi, a scapito della marginalità del business (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al Capitolo 11, Paragrafi 11.7.6, 11.7.8 e 11.7.41, della Nota Informativa).

Inoltre, fenomeni di aggregazione e/o riorganizzazione (anche tramite l'introduzione di misure legislative) degli enti locali e della Pubblica Amministrazione potrebbero modificare le controparti di riferimento del Gruppo, con conseguente difficoltà ed incertezza nella stima dei giorni di ritardato pagamento e del merito creditizio e pertanto nel calcolo del *pricing* (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al Capitolo 11, Paragrafi 11.7.1, 11.7.6 e 11.7.42, della Nota Informativa).

5. Si segnala che in data 13 gennaio 2017 l'agenzia di *rating* DBRS ha declassato il merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana da "A-low" a "BBB high" con prospettive stabili (di seguito il "Downgrade DBRS") e ciò potrebbe comportare effetti negativi a livello di sistema bancario italiano e, conseguentemente, influenzare negativamente le attività e le prospettive dell'Emittente e del Gruppo.

In particolare, il Downgrade DBRS avrà un impatto negativo sui requisiti patrimoniali del Gruppo. Tale impatto, stimato dalla Società sui dati al 31 dicembre 2016, risulterebbe pari a circa 3,6 punti percentuali di *Total Capital Ratio* e si manifesterà in concreto a partire dalle segnalazioni di vigilanza al 31 marzo 2017, allorché una parte delle attività di rischio verso il settore pubblico italiano comprese nel portafoglio di Gruppo dovranno essere ponderate al 100% ai fini del calcolo del rischio di credito.

In proposito, si evidenzia che il Gruppo ha implementato alcune azioni che potrebbero avere l'effetto di rafforzare i Fondi Propri mitigando l'impatto del Downgrade DBRS sui requisiti patrimoniali del Gruppo. Tenuto conto della loro recente implementazione non è possibile valutarne l'efficacia e tali azioni potrebbero successivamente rilevarsi non pienamente idonee (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 11, Paragrafi 11.7.3, 11.7.5 e 11.7.16 della Nota Informativa).

6. Il Gruppo è soggetto alla vigilanza prudenziale della Banca d'Italia e della BCE, ai sensi della Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) e del Regolamento 575/2013 (CRR) in quanto controllato da una

società finanziaria di partecipazione con sede in uno stato membro dell'Unione Europea. In tale contesto il Gruppo è sottoposto ai requisiti prudenziali e all'annuale processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP), condotto dalla Banca d'Italia sulla base di un perimetro prudenziale che comprende, oltre il Gruppo Bancario, anche la controllante BFF Luxembourg (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.4, della Nota Informativa). In data 10 marzo 2017 l'Emittente ha ricevuto dalla Banca d'Italia – a conclusione del processo SREP relativo all'esercizio 2016 – la notifica dell'avvio del procedimento relativo all'imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto ai minimi normativi in rapporto alla esposizione complessiva ai rischi del Gruppo. I nuovi requisiti minimi si applicheranno a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento. Con la predetta decisione la Banca d'Italia ha altresì evidenziato le seguenti aree di miglioramento delle attività dell'Emittente: (i) la funzionalità dei meccanismi di governo societario, anche tenendo conto degli esiti del processo di autovalutazione aziendale; (ii) l'assetto organizzativo e il sistema dei controlli interni, con particolare riferimento all'individuazione e al controllo dei rischi connessi con l'integrazione del gruppo Magellan; (iii) l'elevata concentrazione dell'attività nel settore sanitario italiano e la necessità di proseguire nell'azione di riposizionamento strategico, riducendo l'impatto in materia di grandi esposizioni. Con riferimento a tali aree di miglioramento, l'Autorità di Vigilanza ha raccomandato all'Emittente di proseguire nello svolgimento delle attività già intraprese. Anche in seguito allo svolgimento dello SREP relativo all'esercizio 2015, la Banca d'Italia aveva imposto al Gruppo, in ragione delle rischiosità specifiche di quest'ultimo, il rispetto (a decorrere dalle segnalazioni al 31 dicembre 2015) di requisiti prudenziali a livello consolidato più elevati rispetto a quelli minimi regolamentari (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al Capitolo 11, Paragrafi 11.7.3 e 11.7.26, della Nota Informativa).

Il completamento dell'acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A. ha comportato, alla data del 31 dicembre 2016 (i) una diminuzione dei fondi propri del Gruppo pari a circa Euro 22,1 milioni, (ii) la contrazione degli indicatori di solvibilità (con un abbassamento del CET 1 del 7,5%, un abbassamento del Tier 1 del 7,5% e un abbassamento del Total Capital Ratio del 7,5%), nonché (iii) un aumento delle attività di rischio ponderate per circa Euro 341,6 milioni (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.10, della Nota Informativa).

Inoltre, l'adeguatezza patrimoniale del Gruppo potrebbe risentire (i) degli effetti negativi derivanti dall'ammissione alla negoziazione delle azioni dell'Emittente e dal fatto che in seguito al processo SREP annualmente svolto la Banca d'Italia potrebbe imporre il rispetto di requisiti più stringenti (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.3, della Nota Informativa), nonché (ii) di ulteriori effetti negativi che in futuro potrebbero derivare da un eventuale *downgrade* del *rating* assegnato all'Italia, ovvero dalla eventuale emanazione del pacchetto di norme c.d. "Basilea IV", che potrebbe comportare l'introduzione di più stringenti criteri di ponderazione dei titoli governativi detenuti dalle banche dell'UE (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.2, della Nota Informativa).

7. Il valore netto dei crediti deteriorati del Gruppo è passato da Euro 8.367 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 61.847 migliaia al 31 dicembre 2016; in particolare, l'acquisizione del Gruppo controllato da Magellan S.A. ha comportato maggiori crediti deteriorati netti per Euro 9.225 migliaia al 31 dicembre 2016, nonché una riduzione della percentuale di copertura dei crediti deteriorati. In tale periodo, la percentuale di copertura dei crediti deteriorati del Gruppo è risultata complessivamente più bassa rispetto a quella di Sistema (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.16, della Nota Informativa).
8. Con riferimento alle attività tradizionalmente svolte dal Gruppo in Italia, Spagna e Portogallo, la maggior parte dei clienti del Gruppo è costituita da un limitato numero di grandi multinazionali

e società di grandi dimensioni con cui il Gruppo ha sviluppato strette relazioni commerciali. Il mantenimento di tali rapporti e il volume d'affari del Gruppo potrebbero essere influenzati dalla perdita anche di un solo dei principali clienti (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.14, della Nota Informativa).

L'attività del Gruppo è inoltre soggetta a rischi di concentrazione, tanto in termini di gamma di servizi quanto di localizzazione della relativa offerta (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.38, della Nota Informativa).

9. L'operazione di acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A. rientra nella strategia di diversificazione commerciale e geografica dell'Emittente e la stessa, congiuntamente alla crescita per linee interne dei crediti acquistati, ha portato ad un forte incremento degli attivi aziendali, con impatti consistenti sui *ratio* patrimoniali e sulle strutture aziendali, chiamate a gestire l'accresciuta complessità operativa (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al Capitolo 11, Paragrafi 11.7.3 e 11.7.10, della Nota Informativa).

A seguito del completamento dell'acquisizione del Gruppo controllato da Magellan S.A il Gruppo si trova esposto ai rischi tipici connessi all'attuazione del programma di integrazione della società target all'interno del Gruppo, nonché a taluni rischi connessi all'attività della società acquisita e delle sue controllate (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.10, della Nota Informativa).

10. Nell'attività di factoring pro-soluto il Gruppo è coinvolto, e potrà continuare ad essere coinvolto, in contenziosi con debitori finali (servizi sanitari nazionali e pubbliche amministrazioni) che rifiutano o contestano i crediti ceduti al Gruppo da propri fornitori (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.25 della Nota Informativa).

Le Avvertenze per l'Investitore del Documento di Registrazione sono modificate come segue (le modifiche sono evidenziate in carattere grassetto, sottolineato e barrato)

“AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

*Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento i destinatari dell'Offerta **gli investitori** sono invitati a valutare attentamente, **nel loro complesso** le informazioni contenute nel Prospetto nel suo complesso, ivi inclusi i fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, al settore di attività in cui operano, nonché agli strumenti finanziari offerti/ammessi alla negoziazione riportati **Documento di Registrazione, nella Nota Informativa e nella Nota di Sintesi (tutti insieme il “Prospetto”)**, nonché **gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui esso opera riportati nel Capitolo 4 (“Fattori di Rischio”) del Documento di Registrazione come modificati e integrati nel Capitolo 11, Paragrafo 11.7 della Nota Informativa e gli specifici fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari riportati e nel Capitolo 2 (“Fattori di Rischio”) della Nota Informativa. In particolare, si richiama l'attenzione degli investitori su quanto di seguito indicato.***

1. ~~H~~ La presente Documento di Registrazione **Nota Informativa** è stato redatto **stata redatta** nell'ambito dell'obiettivo strategico di addivenire alla quotazione delle azioni dell'Emittente tramite la pubblicazione di un prospetto tripartito. Allo stato non è stata ancora definita la struttura dell'offerta, i cui dettagli saranno contenuti nella Nota Informativa per la quale, allo stato, non è definita la data di pubblicazione. **L'Offerta istituzionale è finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana. L'Offerta, esclusivamente istituzionale, non determina alcun introito a favore della Società avendo a oggetto esclusivamente Azioni già in circolazione poste in vendita dall'Azionista Venditore e le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente (escluse le commissioni riconosciute al per il Collocamento Istituzionale ai fini dell'Offerta), che si stima potrebbero essere pari a circa 2,5 milioni di Euro (IVA esclusa), saranno sostenute per intero dalla Società (si veda in proposito il fattore di rischio al Paragrafo 2.1.2 della Nota Informativa). A seguito dell'Offerta, la Società non sarà contendibile. In caso di integrale adesione all'Offerta e di integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, l'Emittente continuerà ad essere controllato di diritto, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da parte di BFF Luxembourg con una partecipazione superiore al 50%, che sarà tale da consentire la nomina della maggioranza degli amministratori dell'Emittente, in conformità alle previsioni statutarie (si veda il fattore di rischio al Capitolo 2, Paragrafo 2.1.1 della Nota Informativa).**
2. L'investimento nelle azioni dell'Emittente comporta il rischio di perdita anche integrale, del capitale investito, laddove la Banca venisse a trovarsi in una situazione di dissesto o rischio di dissesto come definito dall'art. 17, comma 2, del D. Lgs. 180 del 16 novembre 2015 (si vedano i fattori di rischio **Capitolo 2, Paragrafo 2.1.7 e al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.44 della Nota Informativa** 4, Paragrafi 4.2.4 e 4.1.3, del Documento di Registrazione). La nuova disciplina in materia di crisi degli enti creditizi non consente più il ricorso a sostegni finanziari pubblici a favore della banca in difficoltà se non nei limiti e nelle condizioni previste a livello europeo e dalla disciplina degli aiuti di stato (si veda il fattore di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.2.6;~~ del Documento di Registrazione **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.46 della Nota Informativa**).
23. L'attività del Gruppo è significativamente esposta al c.d. “rischio Paese” relativo all'Italia, sia per quanto attiene alle caratteristiche del business, svolto prevalentemente nei confronti di controparti pubbliche, sia per quanto attiene al fatto che il portafoglio titoli del Gruppo è composto

prevalentemente da titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana. In particolare, i crediti verso la Repubblica Italiana e il portafoglio Titoli di Stato Italia corrispondono **al 31 dicembre 2016** al 47,8 **51,9%** del totale dell'attivo consolidato (per ulteriori informazioni si veda **il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.1, della Nota Informativa**).

L'utile netto al 30 settembre 2016 risulta in calo del 13,2% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. Nel triennio di riferimento **Nel periodo 2013-2016** l'Emittente **il Gruppo** ha registrato un più-contenuto tasso di crescita dei ricavi (interessi attivi e commissioni nette) (CAGR +1,8**1,9%**, **escludendo il Gruppo Magellan**) e del margine di interesse (CAGR 13,3%, **escludendo il Gruppo Magellan**), rispetto ad un incremento di un significativo **tasso di crescita** incremento dei crediti acquistati pro soluto (CAGR 19,2%) . **Sul tasso di crescita dei ricavi hanno influito la** per effetto principalmente della riduzione dei rendimenti **lordi** sul portafoglio crediti registrato in Italia, e della riduzione dei giorni di incasso determinatasi nel 2014 e **commissioni passive dovute ad oneri straordinari per l'esercizio 2016. La crescita al 31 dicembre 2016 rispetto al dato al 31 dicembre 2015 dei crediti acquistati dal Gruppo nell'ambito dell'attività di factoring pro-soluto e che risultano non pagati alla data riportata (outstanding) risulta inferiore alle attese.** Non si può escludere che il Gruppo, causa di molteplici fattori, non sia in grado nei prossimi esercizi di mantenere tassi di crescita e redditività corrispondenti o anche vicini a quelli sino ad ora registrati o che possa far registrare risultati negativi nei prossimi esercizio con un conseguente progressivo indebolimento della struttura patrimoniale del Gruppo e con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria (per ulteriori informazioni si veda **il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.8, della Nota Informativa**).

In particolare, i mercati in cui il Gruppo tradizionalmente svolge le proprie attività (e, in particolare, Italia e Spagna) si presentano come già maturi e consolidati, avendo il progressivo consolidamento del prodotto factoring e la crescita contenuta della spesa pubblica a seguito del periodo di crisi, generato andamenti complessivamente stazionari negli ultimi anni (per ulteriori informazioni **si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.8, del Documento di Registrazione Capitolo 11, Paragrafo 11.7.8, della Nota Informativa**). Inoltre, la completata acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A., comporta taluni rischi connessi alla penetrazione di nuovi mercati (i.e. la Polonia e, in misura minore, Slovacchia e Rep. Ceca) (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al **Capitolo 4, Paragrafo 4.1.10, del Documento di Registrazione Capitolo 11, Paragrafo 11.7.10, della Nota Informativa**).

34. Qualora fossero implementate ulteriori misure legislative per ridurre i tempi di pagamento e migliorare l'efficienza del settore pubblico nei paesi in cui il Gruppo opera e, di conseguenza, le Pubbliche Amministrazioni nei cui confronti è attivo il Gruppo adottassero e riuscissero concretamente ad attuare politiche di gestione dei loro debiti commerciali più efficienti e riducessero i ritardi nei pagamenti ai fornitori, il Gruppo potrebbe dover fronteggiare un calo della domanda con diminuzione dei ricavi, a scapito della marginalità del business (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al **Capitolo 4, Paragrafi 4.1.6, 4.1.8 e 4.2.1, del Documento di Registrazione Capitolo 11, Paragrafi 11.7.6, 11.7.8 e 11.7.41, della Nota Informativa**).

Inoltre, fenomeni di aggregazione e/o riorganizzazione (anche tramite l'introduzione di misure legislative) degli enti locali e della Pubblica Amministrazione potrebbero modificare le controparti di riferimento del Gruppo, con conseguente difficoltà ed incertezza nella stima dei giorni di ritardato pagamento e del merito creditizio e pertanto nel calcolo del *pricing* (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al **Capitolo 4, Paragrafi 4.1.1, 4.1.6 e 4.2.2, del Documento di Registrazione Capitolo 11, Paragrafi 11.7.1, 11.7.6 e 11.7.42, della Nota Informativa**).

45. Una eventuale variazione negativa del **Si segnala che in data 13 gennaio 2017 l'agenzia di rating DBRS ha declassato il merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana da "A-low" a "BBB high" con prospettive stabili (di seguito il "Downgrade DBRS")** parte delle agenzie di

rating e ciò potrebbe comportare effetti negativi **a livello di sistema bancario italiano e, conseguentemente, influenzare negativamente** sulla situazione economico-patrimoniale, nonché sulle attività e sulle prospettive **dell’Emittente e del Gruppo**, e in particolare: (i) una riduzione del valore dei titoli detenuti in portafoglio con conseguente generazione di minusvalenze/perdite finanziarie per il Gruppo (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 4 “Fattori di Rischio”, Paragrafo 4.1.2, del Documento di Registrazione); (ii) requisiti patrimoniali più stringenti in termini di coefficienti patrimoniali e attività di rischio ponderate per effetto, in particolare, del possibile venir meno dell’attuale regime favorevole di trattamento prudenziale delle esposizioni verso il settore pubblico ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio di credito (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, del Documento di Registrazione); (iii) un aumento del costo del funding a livello sovrano con effetto a scalare sul costo del funding delle attività dell’Emittente e/o del Gruppo (anche in termini di maggiori oneri connessi alle attività di rifinanziamento del portafoglio titoli) e conseguente diminuzione delle disponibilità di liquidità a supporto di tali attività (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5, del Documento di Registrazione). In particolare, l’eventuale riduzione del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana comporterebbe una riduzione del *total capital ratio* di circa 4 punti percentuali (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, del Documento di Registrazione).

In proposito, si evidenzia che l’agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017.

In particolare, il Downgrade DBRS avrà un impatto negativo sui requisiti patrimoniali del Gruppo. Tale impatto, stimato dalla Società sui dati al 31 dicembre 2016, risulterebbe pari a circa 3,6 punti percentuali di Total Capital Ratio e si manifesta in concreto a partire dalle segnalazioni di vigilanza al 31 marzo 2017, allorquando una parte delle attività di rischio verso il settore pubblico italiano comprese nel portafoglio di Gruppo dovranno essere ponderate al 100% ai fini del calcolo del rischio di credito.

In proposito, si evidenzia che il Gruppo ha implementato alcune azioni che potrebbero avere l’effetto di rafforzare i Fondi Propri mitigando l’impatto del Downgrade DBRS sui requisiti patrimoniali del Gruppo. Tenuto conto della loro recente implementazione non è possibile valutarne l’efficacia e tali azioni potrebbero successivamente rilevarsi non pienamente idonee (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.3, 11.7.5 e 11.7.163 della Nota Informativa).

56. Il Gruppo è soggetto alla vigilanza prudenziale della Banca d’Italia e della BCE, ai sensi della Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) e del Regolamento 575/2013 (CRR) in quanto controllato da una società finanziaria di partecipazione con sede in uno stato membro dell’Unione Europea. In tale contesto il Gruppo è sottoposto ai requisiti prudenziali e all’annuale processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP), condotto dalla Banca d’Italia sulla base di un perimetro prudenziale che comprende, oltre il Gruppo Bancario, anche la controllante BFF Luxembourg (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.4, del Documento di Registrazione **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.4, della Nota Informativa**).

In data 10 marzo 2017 l’Emittente ha ricevuto dalla Banca d’Italia – a conclusione del processo SREP relativo all’esercizio 2016 – la notifica dell’avvio del procedimento relativo all’imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto ai minimi normativi in rapporto alla esposizione complessiva ai rischi del Gruppo. I nuovi requisiti minimi si applicheranno a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento. Con la predetta decisione la Banca d’Italia ha altresì evidenziato le seguenti aree di miglioramento delle attività dell’Emittente: (i) la funzionalità dei meccanismi di governo societario, anche tenendo conto degli esiti del processo di autovalutazione aziendale; (ii) l’assetto organiz-

zativo e il sistema dei controlli interni, con particolare riferimento all'individuazione e al controllo dei rischi connessi con l'integrazione del gruppo Magellan; (iii) l'elevata concentrazione dell'attività nel settore sanitario italiano e la necessità di proseguire nell'azione di riposizionamento strategico, riducendo l'impatto in materia di grandi esposizioni. Con riferimento a tali aree di miglioramento, l'Autorità di Vigilanza ha raccomandato all'Emittente di proseguire nello svolgimento delle attività già intraprese. Anche fin seguito allo svolgimento dello SREP relativo all'esercizio 2015, la Banca d'Italia ~~ha~~**aveva** imposto al Gruppo, in ragione delle rischiosità specifiche di quest'ultimo, il rispetto (a decorrere dalle segnalazioni al 31 dicembre 2015) di requisiti prudenziali a livello consolidato più elevati rispetto a quelli minimi regolamentari. (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, del Documento di Registrazione~~ **si vedano i fattori di rischio al Capitolo 11, Paragrafi 11.7.3 e 11.7.26, della Nota Informativa**).

Il completamento dell'acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A. ha comportato, alla data del ~~30 settembre~~ **31 dicembre** 2016 (i) una diminuzione dei fondi propri del Gruppo pari a circa Euro 22,1 milioni, (ii) la contrazione degli indicatori di solvibilità (con un abbassamento del CET 1 del 7,72%, un abbassamento del Tier 1 del ~~7,63~~**5**% e un abbassamento del Total Capital Ratio del 7,52%), nonché (iii) un aumento delle attività di rischio ponderate per circa Euro ~~290~~ **341,6** milioni (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.1.10, del Documento di Registrazione~~ **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.10, della Nota Informativa**).

Inoltre, l'adeguatezza patrimoniale del Gruppo potrebbe risentire (i) degli effetti negativi derivanti dall'ammissione alla negoziazione delle azioni dell'Emittente e dal fatto che in seguito al processo SREP ~~per l'esercizio 2016~~ **annualmente svolto** la Banca d'Italia potrebbe imporre il rispetto di requisiti più stringenti (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, del Documento di Registrazione~~ **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.3, della Nota Informativa**), nonché (ii) di ulteriori effetti negativi che in futuro potrebbero derivare da un eventuale *downgrade* del *rating* assegnato all'Italia, ovvero dalla eventuale emanazione del pacchetto di norme c.d. "Basilea IV", che potrebbe comportare l'introduzione di più stringenti criteri di ponderazione dei titoli governativi detenuti dalle banche dell'UE (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.1.2, del Documento di Registrazione~~ **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.2, della Nota Informativa**).

67. Il valore netto dei crediti deteriorati del Gruppo è passato da Euro 8.367 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro ~~40.019~~ **61.847** migliaia al 30 settembre **31 dicembre** 2016; in particolare, l'acquisizione del Gruppo controllato da Magellan S.A. ha comportato maggiori crediti deteriorati netti per Euro ~~7.257~~ **9.225** migliaia al 30 settembre **31 dicembre** 2016, **nonché una riduzione della percentuale di copertura dei crediti deteriorati. In** tale periodo, la percentuale di copertura dei crediti deteriorati del Gruppo è risultata complessivamente più bassa rispetto a quella di Sistema (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.1.16, del Documento di Registrazione~~ **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.16, della Nota Informativa**).
78. Con riferimento alle attività tradizionalmente svolte dal Gruppo in Italia, Spagna e Portogallo, la maggior parte dei clienti del Gruppo è costituita da un limitato numero di grandi multinazionali e società di grandi dimensioni con cui il Gruppo ha sviluppato strette relazioni commerciali. Il mantenimento di tali rapporti e il volume d'affari del Gruppo potrebbero essere influenzati dalla perdita anche di un solo dei principali clienti (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.1.14, del Documento di Registrazione~~ **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.14, della Nota Informativa**).

L'attività del Gruppo è inoltre soggetta a rischi di concentrazione, tanto in termini di gamma di servizi quanto di localizzazione della relativa offerta (per ulteriori informazioni si veda il fattore

di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.1.38, del Documento di Registrazione~~ **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.38, della Nota Informativa**).

89. L'operazione di acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A. rientra nella strategia di diversificazione commerciale e geografica dell'Emittente e la stessa, congiuntamente alla crescita per linee interne dei crediti acquistati, ha portato ad un forte incremento degli attivi aziendali, con impatti consistenti sui *ratio* patrimoniali, ~~diminuiti nei primi 9 mesi del 2016 di oltre 7 punti percentuali~~ e sulle strutture aziendali, chiamate a gestire l'accresciuta complessità operativa (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafi 4.1.3 e 4.1.10, del Documento di Registrazione~~ **Capitolo 11, Paragrafi 11.7.3 e 11.7.10, della Nota Informativa**).

A seguito del completamento dell'acquisizione del Gruppo controllato da Magellan S.A il Gruppo si trova esposto ai rischi tipici connessi all'attuazione del programma di integrazione della società target all'interno del Gruppo, nonché a taluni rischi connessi all'attività della società acquisita e delle sue controllate (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.1.10, del Documento di Registrazione~~ **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.10, della Nota Informativa**).

910. Nell'attività di factoring pro-soluto il Gruppo è coinvolto, e potrà continuare ad essere coinvolto, in contenziosi con debitori finali (servizi sanitari nazionali e pubbliche amministrazioni) che rifiutano o contestano i crediti ceduti al Gruppo da propri fornitori (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al ~~Capitolo 4, Paragrafo 4.1.25 del Documento di Registrazione~~ **Capitolo 11, Paragrafo 11.7.25, della Nota Informativa**).

INDICE

CAPITOLO 1 – PERSONE RESPONSABILI	24
1.1 PERSONE RESPONSABILI	24
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ	24
CAPITOLO 2 – FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI	25
2.1 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL’OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI	25
2.1.1 Rischi connessi alla non contendibilità dell’Emittente	25
2.1.2 Rischi connessi all’assenza di proventi dell’Offerta in favore dell’Emittente.....	25
2.1.3 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse.....	25
2.1.4 Rischi connessi al raggiungimento del cd. flottante, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni	27
2.1.5 Rischi connessi all’attività di stabilizzazione	28
2.1.6 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni	28
2.1.7 Rischi connessi alle caratteristiche degli strumenti finanziari	29
CAPITOLO 3 – INFORMAZIONI ESSENZIALI	32
3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE.....	32
3.2 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO.....	32
3.3 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL’OFFERTA.....	33
3.4 RAGIONI DELL’OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI	35
CAPITOLO 4 – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	37
4.1 DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI AL PUBBLICO E/O AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE	37
4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI....	37
4.3 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	37
4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	37
4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	37
4.6 INDICAZIONE DELLE DELIBERE, AUTORIZZAZIONI ED APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO EMESSI	38
4.7 DATA DI EMISSIONE E DI MESSA A DISPOSIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	39
4.8 LIMITAZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	39
4.9 INDICAZIONE DELL’ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE AGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	39

4.10	INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO	40
4.11	REGIME FISCALE	40
CAPITOLO 5 – CONDIZIONI DELL'OFFERTA.....		66
5.1	CONDIZIONI, STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE	66
5.1.1	Condizioni alle quali l'offerta è subordinata.....	66
5.1.2	Ammontare totale dell'offerta.....	66
5.1.3	Periodo di validità dell'offerta e modalità di sottoscrizione	66
5.1.4	Revoca o sospensione dell'offerta.....	67
5.1.5	Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso	67
5.1.6	Ammontare della sottoscrizione.....	67
5.1.7	Ritiro della sottoscrizione	67
5.1.8	Pagamento e consegna delle azioni.....	68
5.1.9	Pubblicazione dei risultati dell'offerta	68
5.1.10	Procedura per l'esercizio del diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.....	68
5.2	PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE	68
5.2.1	Categorie di investitori potenziali ai quali le azioni sono offerte e mercati.....	68
5.2.2	Principali azionisti, membri del consiglio di amministrazione o membri del collegio sindacale che intendano aderire all'offerta e persone che intendano aderire all'offerta per più del 5%	69
5.2.3	Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione.....	69
5.2.4	Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni	70
5.2.5	Over allotment e Greenshoe.....	70
5.3	FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA.....	70
5.3.1	Prezzo di offerta e spese a carico del sottoscrittore	70
5.3.2	Comunicazione del prezzo di offerta	72
5.3.3	Limitazione o esclusione del diritto di opzione	73
5.3.4	Differenza tra il prezzo di offerta e il prezzo delle azioni dell'emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei componenti del collegio sindacale e dei principali dirigenti o persone ad essi affiliate	73
5.4	COLLOCAMENTO E SOTTOSCRIZIONE	73
5.4.1	Nome e indirizzo dei coordinatori dell'offerta.....	73
5.4.2	Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari	73
5.4.3	Collocamento e garanzia	74
5.4.4	Data di stipula degli accordi di sottoscrizione	74

CAPITOLO 6 – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE	75
6.1 DOMANDA DI AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE.....	75
6.2 ALTRI MERCATI REGOLAMENTATI.....	75
6.3 COLLOCAMENTO PRIVATO CONTESTUALE ALL’OFFERTA	75
6.4 INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO.....	75
6.5 STABILIZZAZIONE	75
CAPITOLO 7 – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	76
7.1 AZIONISTI VENDITORI	76
7.2 STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN VENDITA	76
7.3 ACCORDI DI LOCK-UP	77
7.3.1 Impegni dell’Emittente.....	77
7.3.2 Impegni dell’Azionista Venditore	78
7.3.3 Impegni di Bracco, Molteni, Mediolanum.....	78
7.3.4 Impegni dei Manager	79
CAPITOLO 8 – SPESE LEGATE ALL’OFFERTA	80
8.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL’OFFERTA	80
CAPITOLO 9 – DILUIZIONE	81
9.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL’OFFERTA.....	81
9.2 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA IN CASO DI NON SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI AZIONISTI DELL’EMITTENTE.....	81
CAPITOLO 10 – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	82
10.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL’OPERAZIONE	82
10.2 ALTRE INFORMAZIONI SOTTOPOSTE A REVISIONE.....	82
10.3 PARERI O RELAZIONE DEGLI ESPERTI.....	82
10.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	82
CAPITOLO 11 – INTEGRAZIONI E AGGIORNAMENTI AL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE FORNITI AI SENSI DELL’ART. 5, COMMA 5, DEL REGOLAMENTO EMITTENTI	83
11.1 INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 2 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO “REVISORI LEGALI DEI CONTI”	83
11.2 INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 3 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO “INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE”.....	84
11.2.1 Integrazione al capitolo 3 del documento di registrazione, con riferimento alle informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015	84

11.2.2	Integrazione al capitolo 3 del documento di registrazione, con riferimento alle informazioni patrimoniali al 31 dicembre 2016 e 2015	88
11.2.3	Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.4 del documento di registrazione	91
11.2.4	Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.5 del documento di registrazione	109
	Indicatori alternativi di performance per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015	110
11.2.5	Integrazione al capitolo 3 del documento di registrazione, con riferimento ai proventi, prima delle imposte e degli accantonamenti, impliciti nel portafoglio <i>outstanding</i> , relativo alle attività tradizionali escludendo il Gruppo Magellan, non ancora iscritti a conto economico.....	118
11.2.6	Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.6 del documento di registrazione	120
11.2.7	Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.7 del documento di registrazione	123
11.2.8	Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.8 del documento di registrazione	124
11.2.9	Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.9 del documento di registrazione	124
11.3	INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 9 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO “RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA”	125
11.3.1	Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.1 del documento di registrazione	126
11.3.2	Integrazione al capitolo 9 del documento di registrazione, con riferimento alla gestione operativa per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.....	155
11.3.3	Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.3 del documento di registrazione	166
11.3.4	Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.4 del documento di registrazione	167
11.3.5	Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.5 del documento di registrazione	169
11.3.6	Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.6 del documento di registrazione	170
11.4	INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 10 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO “RISORSE FINANZIARIE”	173
11.4.1	Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.1 del documento di registrazione	174
11.4.2	Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.2 del documento di registrazione	185
11.4.3	Integrazione al capitolo 10 del documento di registrazione, con riferimento all’indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento del gruppo al 31 dicembre 2016.....	187
11.4.4	Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.3.2 del documento di registrazione	191
11.4.5	Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.3.3 del documento di registrazione	193
11.4.6	Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.4 del documento di registrazione	194
11.5	INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 19 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO “OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE”	194
11.6	INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 20 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO “INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL’EMITTENTE”	198
11.6.1	Integrazione al Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.....	198
11.6.2	Integrazione al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.....	309
11.7	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 4 (“FATTORI DI RISCHIO”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	321

11.7.1	Rischi connessi ai rapporti con le controparti (clienti e Debitori) e all'esposizione del Gruppo al c.d. "Rischio Paese"	321
11.7.2	Rischi connessi al debito sovrano	326
11.7.3	Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale.....	330
11.7.4	Rischi connessi al perimetro di consolidamento prudenziale	336
11.7.5	Rischi connessi alla liquidità del Gruppo.....	336
11.7.6	Rischi connessi alla errata valutazione o alla variazione dei DSO relativi ai pagamenti dei Debitori del Gruppo.....	345
11.7.7	Rischi connessi all'acquisto dei crediti da parte dell'Emittente prevalentemente nella forma del factoring pro soluto nello svolgimento della propri attività di factoring	347
11.7.8	Rischi connessi al mantenimento del tasso di crescita e di redditività e alla mancata realizzazione o ritardi nell'attuazione della strategia di crescita	348
11.7.9	Rischi connessi alle azioni già intraprese in attuazione della strategia di crescita.....	351
11.7.10	Rischi connessi alla conclusione dell'opa Magellan e al relativo programma di integrazione	353
11.7.11	Rischi di mercato e di tasso di interesse.....	358
11.7.12	Rischi operativi	360
11.7.13	Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali, nonché relativi alla violazione della sicurezza e riservatezza dei sistemi informatici utilizzati dall'Emittente per proteggere tali dati	361
11.7.14	Rischi connessi alla dipendenza da un numero limitato di clienti	361
11.7.15	Rischi connessi al processo di <i>Risk Management</i>	362
11.7.16	Rischi connessi al deterioramento della qualità del credito	363
11.7.17	Rischi connessi alla dipendenza del Gruppo da figure chiave	368
11.7.18	Rischi connessi ai prestiti obbligazionari e alle linee di finanziamento dell'Emittente e del gruppo Magellan e al mancato rispetto degli obblighi e alle limitazioni previste.....	370
11.7.19	Rischi relativi alla rilevanza delle attività finanziarie costituite in garanzia di passività e impegni dell'Emittente	375
11.7.20	Rischi connessi alla stagionalità.....	375
11.7.21	Rischi connessi all'interruzione e al corretto funzionamento dei sistemi informatici del Gruppo	377
11.7.22	Rischi connessi all'affidamento in <i>outsourcing</i> di alcuni servizi rilevanti	378
11.7.23	Rischi connessi alla rete indiretta di distribuzione.....	378
11.7.24	Rischi connessi alla distribuzione di dividendi.....	379
11.7.25	Rischi connessi al contenzioso.....	380
11.7.26	Rischi connessi alle iniziative di vigilanza di Banca d'Italia.....	383
11.7.27	Rischi connessi ai procedimenti sanzionatori a carico di alcuni esponenti aziendali dell'Emittente	385

11.7.28	Rischi connessi alla metodologia di stima del fondo interessi di mora e limitata alla comparabilità dei dati	386
11.7.29	Rischi connessi all’inserimento di dati pro-forma	387
11.7.30	Rischi connessi all’inclusione nel documento di registrazione di Indicatori Alternativi di Performance	388
11.7.31	Rischi connessi ad assunzioni e metodologie di valutazione delle attività e passività del Gruppo.....	389
11.7.32	Rischi connessi al sistema di governo societario e all’applicazione differita di determinate previsioni statutarie	392
11.7.33	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati	392
11.7.34	Rischi connessi all’assenza di rating.....	393
11.7.35	Rischi connessi alle cartolarizzazioni	393
11.7.36	Rischi connessi ad operazioni con parti correlate	394
11.7.37	Rischi connessi ai limiti di concentrazione delle esposizioni nei confronti di singoli Debitori.....	395
11.7.38	Rischi connessi alla concentrazione delle attività del Gruppo, per linea di servizi e per area geografica.....	396
11.7.39	Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse dei Manager (tra cui l’Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti).....	397
11.7.40	Rischi connessi alla recente adozione di taluni sistemi gestionali.....	398
11.7.41	Rischi connessi all’eliminazione dei ritardi di pagamento nel settore pubblico	398
11.7.42	Rischi connessi all’incertezza dell’attuale contesto macroeconomico e della ripresa economica globale.....	399
11.7.43	Rischi connessi all’evoluzione della regolamentazione del settore bancario e delle ulteriori normative cui l’Emittente è oggetto	401
11.7.44	Rischi connessi ai meccanismi di risanamento e di risoluzione delle crisi di imprese bancarie (c.d. Bail-In) introdotti con la direttiva BRRD	405
11.7.45	Rischio connesso agli obblighi contributivi ordinari e straordinari al Fondo di Risoluzione Unico, al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (schema obbligatorio e schema volontario).....	407
11.7.46	Rischi connessi all’eventuale richiesta alla Commissione Europea, da parte dello stato italiano, dell’autorizzazione alla concessione di “aiuti di stato”	409
11.7.47	Rischi connessi alla contrazione del mercato di riferimento del Gruppo	409
11.7.48	Rischi connessi all’introduzione del c.d. “split payment” dell’IVA relativa alle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici	409
11.7.49	Rischi connessi alle variazioni ed interpretazioni dei Regimi fiscali e all’applicazione della disciplina del <i>transfer pricing</i>	410
11.7.50	Rischi relativi alla concorrenza di terzi.....	412
11.8	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 5 (“INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	414
11.8.1	Integrazioni al Paragrafo 5.1 (“ <i>Storia ed evoluzione dell’Emittente</i> ”) del Documento di Registrazione	414

11.8.2	Integrazioni al Paragrafo 5.2 (“Investimenti”) del Documento di Registrazione.....	417
11.9	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 6 (“PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ DEL GRUPPO”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	418
11.9.1	Integrazioni al Paragrafo 6.1 (“Principali attività dell’Emittente”) del Documento di Registrazione.....	418
11.9.2	Integrazioni al Paragrafo 6.2 (“Principali Mercati”) del Documento di Registrazione.....	426
11.10	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 8 (“IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	435
11.11	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 11 (“RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	435
11.12	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 12 (“INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	437
11.13	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 14 (“ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	437
11.14	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 15 (“REMUNERAZIONI E BENEFICI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	440
11.15	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 16 (“PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	442
11.16	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 17 (“DIPENDENTI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	443
11.17	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 22 (“CONTRATTI IMPORTANTI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	445
11.18	INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 24 (“DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	448
	CAPITOLO 12 – APPENDICI	449

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni utilizzate all'interno della Nota Informativa. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Accordo di Investimento	L'accordo di investimento sottoscritto in data 10 giugno 2015 e parzialmente modificato in data 30 ottobre 2015 e, da ultimo, in data 21 ottobre 2016, tra l'Amministratore Delegato, gli Alti Dirigenti e i Manager, da una parte, e BFF Canada, la sua controllata BFF Luxembourg e i Fondi CB, dall'altra
Accordo di Lock Up degli Azionisti di Minoranza	Accordo limitativo della trasferibilità delle azioni della Società che sarà sottoscritto tra gli azionisti di minoranza Bracco, Molteni e Mediolanum e i Coordinatori dell'Offerta secondo le condizioni e termini di cui al Capitolo 7, Paragrafo 7.3.3, della presente Nota Informativa.
Accordo di Lock Up dell'Azionista Venditore	Accordo limitativo della trasferibilità delle azioni della Società che sarà sottoscritto tra la l'Azionista Venditore e i Coordinatori dell'Offerta secondo le condizioni e termini di cui al Capitolo 7, Paragrafo 7.3.2, della presente Nota Informativa.
Accordo di Lock Up dell'Emittente	Accordo limitativo della trasferibilità delle azioni della Società che sarà sottoscritto tra l'Emittente e i Coordinatori dell'Offerta secondo le condizioni e termini di cui al Capitolo 7, Paragrafo 7.3.1, della presente Nota Informativa.
Accordo di Lock Up dei Manager	Accordo limitativo della trasferibilità delle azioni della Società che sarà sottoscritto tra i Manager e i Coordinatori dell'Offerta secondo le condizioni e termini di cui al Capitolo 7, Paragrafo 7.3.4, della presente Nota Informativa
Accordo per il Collocamento	Il contratto che sarà stipulato, al termine del Periodo di Offerta, tra l'Emittente, l'Azionista Venditore e i membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia per il collocamento delle Azioni.
Alti Dirigenti	Congiuntamente, i dirigenti del Gruppo signori: Massimiliano Belingheri, Roberto Castiglioni, Luciano Seminara, Carlo Maurizio Zanni, David Calvet Canut.
Azioni	Indica tutte azioni ordinarie della Società.
Azioni Speciali	Le n. 1.074 azioni speciali dematerializzate, prive di valore nominale e di diritto di voto, emesse dall'Emittente in data 31 maggio 2016 e assegnate gratuitamente, <i>una tantum</i> , ai dipendenti del Gruppo in esecuzione del Piano di Stock Grant. Le n. 1.074 azioni speciali sono state emesse a fronte dell'aumento gratuito del capitale sociale fino a un massimo di nominali Euro 134.750,00, corrispondenti a un numero massimo di 1.750 azioni speciali, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 18 maggio 2016 a servizio del predetto Piano di Stock Grant.

Azionista Venditore	BFF Luxembourg S.à r.l., con sede legale in 25-C, Boulevard Royal, L-2449 – Lussemburgo (Gran Ducato del Lussemburgo).
Beneficiari del Phantom Share Plan	Quei <i>Risk Takers</i> (i.e. lavoratori dipendenti e amministratori dell’Emittente e del Gruppo le cui attività professionali hanno un impatto sostanziale sul profilo di rischio dell’Emittente o del Gruppo secondo i criteri stabili dalle politiche di remunerazione e incentivazione dell’Emittente) per i quali, ai sensi della Circolare 285 è prevista che parte della remunerazione variabile venga corrisposta in strumenti finanziari.
BNP Paribas	BNP Paribas, con sede in Boulevard des Italiens, 16, 25009, Parigi.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Bracco	Bracco S.p.A.
Codice civile	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato
Collocamento o Collocamento Istituzionale	Il collocamento privato di massime n. 530.000 (ovvero 53.000.000 a esito dell’entrata in vigore del nuovo Statuto dell’Emittente alla Data di Avvio delle Negoziazioni) di Azioni, riservato a Investitori Istituzionali escluse le Azioni oggetto dell’Opzione <i>Greenshoe</i> .
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia del Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell’Offerta.
Coordinatori dell’Offerta	Morgan Stanley, Deutsche Bank e Mediobanca.
Data della Nota Informativa	La data di approvazione della Nota Informativa.
Data di Avvio delle Negoziazioni	Il primo giorno in cui le Azioni saranno negoziate sul MTA.
Data di Pagamento	La data prevista per il pagamento delle Azioni poste in vendita dall’Azionista Venditore nel contesto del Collocamento Istituzionale.
Deutsche Bank	Deutsche Bank London Branch, con sede in Winchester House, 1 Great Winchester Street. London EC2N 2DB
Direttiva 2003/71/CE	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, come successivamente modificata e integrata, relativa al prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la Direttiva 2001/34/CE.
Documento di Registrazione	Il documento di registrazione relativo a Banca Farmafactoring S.p.A., depositato presso la Consob in data 23 dicembre 2016 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 23 dicembre 2016, protocollo n. 0113254/16.
Emittente o Società	Banca Farmafactoring S.p.A.

Exit Agreement	Il c.d. Exit Agreement, sottoscritto dai Manager con BFF Canada, BFF Luxembourg, i Fondi CB e Cordusio Fiduciaria S.p.A. in data 21 ottobre 2016
Fondi CB	Indica, congiuntamente Centerbridge Capital Partners III (PEI) L.P., Centerbridge Capital Partners SBS III L.P., Amica Co-Invest L.P. e Amica Strategic L.P., società facenti parte della famiglia di fondi di private equity compresi nella piattaforma di investimento Centerbridge Capital Partners.
Intervallo di Valorizzazione Indicativa	L'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra circa Euro 800 milioni e circa Euro 1.004 milioni, pari ad un minimo di Euro 4,7 per Azione ed un massimo di Euro 5,9 per Azione, determinato secondo quanto indicato al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1, della Nota Informativa.
Investitori Istituzionali	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati e gli investitori istituzionali all'estero ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della <i>Rule 144A</i> adottata in forza dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificata.
Investitori Qualificati	Gli investitori qualificati come definiti all'articolo 34-ter, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.
Investitori Professionali	Indicano i soggetti di cui all'allegato II, parte 1 e 2, della direttiva 2004/39/CE (MiFID).
Jefferies	Jefferies International Limited, con sede in Vintners Place, 68 Upper Thames Street, EC4V 3BJ, Londra.
Joint Bookrunners	Congiuntamente, BNP Paribas, Jefferies e UniCredit Corporate & Investment Banking.
Manager	Congiuntamente i signori: Michele Antognoli, Massimiliano Belingheri, Andrea Benettin, Piergiorgio Bicci, Emanuele Bona, Fabio Boninsegni, David Calvet Canut, Roberto Castiglioni, Luca Cereghetti, Marina Corsi, Roberto Feltrin, Mauro Galimberti, Ferruccio Gambogi, Roberto Gavezzotti, Paola Golin, Grzegorz Grabowicz, Rafal Karnowski, Krzysztof Kawalec, Urban Kielichowski, Davide Kukaz, Walter Landi, Gianni Marzi, Radoslaw Moks, Angela Mottin, Giuseppe Pignatelli, Andrea Rota, Luciano Seminara, Laura Spotorno, Vittorio Torchia, Zbigniew Wiatr, Carlo Zanni.
Mediobanca	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede in Piazzetta E. Cuccia, 1, 20121 Milano
Mediolanum	Mediolanum Farmaceutici S.p.A.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Molteni	L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.

Morgan Stanley	Morgan Stanley & Co. International plc. con sede in 25 Cabot Square, E14 4QA Londra.
Nota di Sintesi	La nota di sintesi relativa a Banca Farmafactoring S.p.A. e all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni presso il Mercato Telematico Azionario, depositata presso la Consob in data 22 marzo 2017 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 marzo 2017, protocollo n. 0036474/17.
Nota Informativa	La presente nota informativa sugli strumenti finanziari, redatta in conformità agli schemi applicabili previsti dal Regolamento (CE) n. 809/2004.
Offerta	Il collocamento di massime n. 530.000 (ovvero 53.000.000 a esito dell'entrata in vigore del nuovo Statuto dell'Emittente alla data di avvio delle negoziazioni) Azioni, poste in vendita dall'Azionista Venditore in sede di Collocamento Istituzionale.
Opzione di <i>Over Allotment</i>	L'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta per prendere in prestito un massimo di n. 530.000 ovvero 53.000.000 a esito dell'entrata in vigore del nuovo Statuto dell'Emittente alla data di avvio delle negoziazioni) di Azioni, pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta, ai fini di una eventuale c.d. sovra allocazione (<i>over allotment</i>) nell'ambito del Collocamento Istituzionale.
Opzione <i>Greenshoe</i>	L'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, di ulteriori massime n. 79.500 ovvero 7.950.000 a esito dell'entrata in vigore del nuovo Statuto dell'Emittente alla data di avvio delle negoziazioni Azioni, pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta.
Periodo di Offerta	Il periodo di tempo compreso tra il 23 marzo 2017 e il 4 aprile 2017, salvo proroga o chiusura anticipata, nel quale si svolgerà il Collocamento come indicato al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3, della Nota Informativa.
Piano di Stock Grant	Il piano di <i>stock grant</i> approvato dall'assemblea dell'Emittente in data 18 maggio 2016.
Piano di Stock Option	Il piano di stock option deliberato dall'assemblea dell'Emittente in data 5 dicembre 2016.
Phantom Share Plan	Il "Piano di Phantom Share del Gruppo Bancario Banca Farmafactoring" approvato dall'assemblea dell'Emittente in data dell'Emittente in data in data 13 febbraio 2017.
Prezzo di Offerta	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni oggetto dell'Offerta, che sarà determinato con le modalità e i termini di cui al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1, della Nota Informativa e reso noto con le modalità e i termini di cui al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2, della Nota Informativa.
Prospetto	Il prospetto di ammissione alle negoziazioni delle Azioni, costituito dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla Nota di Sintesi, ai sensi degli articoli 94 e 113 del TUF.

Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto.
Regolamento (CE) n. 809/2004	Il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, come successivamente modificato e integrato, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Regolamento Emittenti	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Intermediari	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato.
Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa 91, iscritta nel Registro dei revisori legali con numero di iscrizione 119644.
Sponsor	Mediobanca.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'Assemblea Straordinaria del 5 dicembre 2016 e che entrerà in vigore a far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.
TUF	Il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato
UniCredit Corporate & Investment Banking	UniCredit Bank AG, Milan Branch, con sede in Piazza Gae Aulenti, Tower C, 6th Floor, 20154 Milano.

CAPITOLO 1 – PERSONE RESPONSABILI

1.1 PERSONE RESPONSABILI

I soggetti indicati nella tabella che segue assumono la responsabilità – per le parti di rispettiva competenza e limitatamente a esse – della completezza e della veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella Nota Informativa.

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti della Nota Informativa di competenza
Banca Farmafactoring S.p.A.	Emittente	Via Domenichino, n.°5 20149 Milano	Intera Nota Informativa.
BFF Luxembourg S.à r.l.	Azionista Venditore	25-C, Boulevard Royal, L-2449 – Lussemburgo (Gran Ducato del Lussemburgo)	Informazioni ad esso relative contenute nella Nota Informativa di sua competenza in qualità di Azionista Venditore.

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

I soggetti di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nella Nota Informativa sono, per quanto a conoscenza di ciascuno di loro, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

FATTORI DI RISCHIO**CAPITOLO 2 – FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI**

L’operazione relativa all’offerta di vendita e all’ammissione a quotazione delle azioni ordinarie dell’Emittente descritta nella Nota Informativa, presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell’investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all’Offerta e agli strumenti finanziari offerti come di seguito riportati, nonché gli specifici fattori di rischio relativi all’Emittente e al Gruppo e al settore nel quale i medesimi operano, descritti nel Capitolo 4 del Documento di Registrazione come integralmente sostituito dal Capitolo 11 Paragrafo 11.7 della Nota Informativa.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento di Registrazione (come integrato e aggiornato al Capitolo 11 della Nota Informativa) e alle altre informazioni contenute nella Nota Informativa.

2.1 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL’OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI**2.1.1 Rischi connessi alla non contendibilità dell’Emittente**

Anche a seguito dell’Offerta, la Società non sarà contendibile. Alla Data della Nota Informativa, BFF Lux detiene il 94,196% del capitale sociale dell’Emittente. Anche in caso di integrale adesione all’Offerta e di integrale esercizio dell’Opzione Greenshoe, l’Emittente continuerà ad essere controllato di diritto, ai sensi dell’art. 93 del TUF, da parte di BFF Luxembourg, la cui partecipazione sarà tale da consentire la nomina della maggioranza degli amministratori dell’Emittente, in conformità alle previsioni statutarie. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 7 della Nota Informativa.

2.1.2 Rischi connessi all’assenza di proventi dell’Offerta in favore dell’Emittente

L’Offerta, esclusivamente istituzionale, non determina alcun introito in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente Azioni già in circolazione poste in vendita dall’Azionista Venditore. Non è pertanto previsto il reimpiego in favore del Gruppo dei proventi derivanti dall’Offerta. Si segnala altresì che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell’Emittente (escluse le commissioni riconosciute al Consorzio di Collocamento) che si stima potrebbero essere pari a circa 2,5 milioni di Euro, saranno sostenute per intero dalla Società. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.4 e Capitoli 7 e 8, della Nota Informativa.

2.1.3 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Deutsche Bank AG, London Branch, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e Morgan Stanley & Co. International Plc., in qualità di Coordinatori dell’Offerta, nonché BNP PARIBAS, Jeffries International Limited e UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di *Joint Book Runner*, si trovano in

FATTORI DI RISCHIO

una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto è previsto che, al verificarsi di certe condizioni, stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l'impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore nell'ambito del Collocamento Istituzionale. A fronte dello svolgimento di tale attività, ciascuno dei Coordinatori dell'Offerta percepirà una commissione determinata in base al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta. In aggiunta, Mediobanca percepirà una commissione in relazione ai servizi prestati in qualità di Sponsor. Inoltre, si segnala che Morgan Stanley ha agito come "Lead Manager" nonché come "sole underwriter" del prestito obbligazionario subordinato €100,000,000 Fixed Rate Reset Callable Subordinated Tier 2 Notes due 2027, quotate presso l'Irish Stock Exchange.

Infine, le suddette istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato in passato o potrebbero prestare in futuro in via continuativa, a seconda dei casi, (i) servizi di *lending, advisory, investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, dell'Azionista Venditore e/o dei rispettivi gruppi di appartenenza e (ii) servizi di investimento e negoziazione, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall'Emittente e/o da società del Gruppo o altri strumenti collegati e/o correlati a questi ultimi.

Si segnala altresì che l'Amministratore Delegato dell'Emittente e gli altri Alti Dirigenti sono portatori di interessi propri in quanto, unitamente ai Manager, (i) detengono partecipazioni in BFF Luxembourg, società che controlla l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 cod. civ. (complessivamente pari al 3,161% del relativo capitale sociale, tutte intestate fiduciariamente a Cordusio Fiduciaria), in forza dell'Accordo di Investimento; e (ii) sono parte dell'Exit Agreement, che in linea con quanto già previsto dall'Accordo di Investimento disciplina, in caso di quotazione delle Azioni dell'Emittente, la cessione delle loro partecipazioni in BFF Luxembourg a favore di BFF Canada e il contestuale diritto di ricevere come corrispettivo Azioni dell'Emittente e un certo ammontare in denaro. In particolare, l'Exit Agreement prevede che, in caso di quotazione delle azioni dell'Emittente entro il 31 dicembre 2017 (o la successiva data pattuita dalle parti), i Manager titolari di azioni di BFF Luxembourg avranno diritto di ricevere, in cambio di tali azioni, oltre al riferito corrispettivo in denaro, un determinato numero di Azioni dell'Emittente; entrambi da calcolarsi sulla base dei meccanismi rappresentati nell'accordo medesimo. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.3 e il Capitolo 7, Paragrafo 7.2 della Nota Informativa nonché il Capitolo 14, Paragrafo 14.2, Capitolo 18, Paragrafo 18.4 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione.

Si segnala inoltre che in relazione al Piano di Stock Option, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riunitosi il 13 febbraio 2017 ha deliberato di assegnare, in tre tranches, n. 8.960.000 opzioni ciascuna delle quali attribuisce ai beneficiari il diritto di sottoscrivere un'azione ordinaria di nuova emissione dell'Emittente, ovvero di acquistare un'azione ordinaria (godimento regolare, senza valore nominale) nel portafoglio della Società al momento dell'esercizio dell'opzione (tenendo in ogni caso presente il frazionamento del numero delle azioni). Il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato di riservare massime n. 6.720.000 opzioni (pari al 75% del totale) alla prima tranche e massime n. 2.240.000 opzioni rispettivamente alla seconda e alla terza tranche e, in particolare di assegnare, con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, un certo numero di opzioni della prima tranche all'Amministratore Delegato e ad alcuni altri Alti Dirigenti del Gruppo e, in particolare: Massimiliano Belingheri n. 1.344.000 opzioni, Luciano Seminara n. 201.600 opzioni, Carlo Zanni n. 201.600 opzioni, Roberto Castiglioni n. 201.600 opzioni e David Calvet n. 117.600 opzioni (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.3 e il Capitolo 11, Paragrafo 11.16 della Nota Informativa, nonché il Capitolo 17, paragrafo 17.2 del Documento di Registrazione).

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala altresì che, con riferimento alle Azioni Speciali, è previsto un meccanismo automatico di conversione delle Azioni Speciali in azioni ordinarie, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 azione di categoria speciale in caso di, *inter alia*, quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente su un mercato regolamentato. Tutti gli Alti Dirigenti, ad eccezione dell'Amministratore Delegato, detengono n. 6 Azioni Speciali ciascuno.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in data 26 gennaio 2017, ha approvato un Phantom Share Plan che, in particolare, prevede l'assegnazione ai Beneficiari del Phantom Share Plan di c.d. Phantom Share, che attribuiscono ai medesimi il diritto di percepire, entro le scadenze ivi identificate, un importo lordo in denaro pari a quanto determinato in sede di attribuzione del bonus e variato per la variazione del patrimonio netto del Gruppo nel periodo considerato, includendo i dividendi distribuiti e al lordo di eventuali aumenti di capitale a pagamento, associato al rispetto dei limiti di patrimonio e di liquidità, nel rispetto di quanto previsto dalla Policy di Remunerazione. Per il periodo successivo alla quotazione delle Azioni, il Phantom Share Plan esaurirà i propri effetti secondo la struttura e le tempistiche previste dal piano e non verrà reiterato per il periodo successivo alla quotazione delle Azioni dell'Emittente e ai relativi beneficiari, in luogo delle Phantom Share, dovranno essere riconosciuti (ai sensi della normativa di riferimento) *stock option* o altri strumenti finanziari dell'Emittente. Alla data di emissione il valore delle Phantom Shares attribuite è pari a Euro 531.128. Si evidenzia, in proposito, che tutti gli Alti Dirigenti rientrano tra i Beneficiari del Phantom Share Plan e, in particolare, con riferimento alla remunerazione variabile maturata per l'esercizio 2016: (i) a Massimiliano Belingheri sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 174.250, (ii) a Luciano Seminara sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 13.810, (iii) a Carlo Zanni sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 33.640, (iv) a Roberto Castiglioni sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 35.790 e (v) a David Calvet sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 7.772 (Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.3 e Capitolo 11, Paragrafo 11.14 della Nota Informativa).

Si segnala infine che (i) Luigi Sbrozzi, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, è altresì membro alla Data della Nota Informativa del consiglio amministrazione di BFF Luxembourg, azionista di controllo diretto dell'Emittente; e (ii) Marco Rabuffi, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, detiene una partecipazione indiretta, tramite Unione Fiduciaria S.p.A., nel capitale dell'Emittente pari allo 0,45%.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.2, del Documento di Registrazione, il Capitolo 3, Paragrafo 3.3 e il Capitolo 5, Paragrafo 5.4 della Nota Informativa.

2.1.4 Rischi connessi al raggiungimento del cd. flottante, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni

Ai sensi dell'articolo 2.2.2, comma 1, lettera b) del Regolamento di Borsa Italiana, ai fini dell'ammissione a quotazione, le Azioni devono, *inter alia*, essere caratterizzate da sufficiente diffusione, condizione che si presume realizzata quando le azioni siano ripartite presso gli investitori professionali oltre che presso gli investitori non professionali per almeno il 25% del capitale (cd. flottante). Tuttavia, Borsa Italiana si riserva di ritenere adeguata la diffusione anche qualora la percentuale di capitale sociale che costituisce il flottante sia inferiore al 25%, purché ricorrano determinate condizioni richieste dal Regolamento di Borsa Italiana. Pertanto, nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, il flottante fosse

FATTORI DI RISCHIO

inferiore al 25% e Borsa Italiana non ritenesse adeguata la diffusione delle Azioni dell'Emittente potrebbe non essere rilasciato il provvedimento di avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente, che resterebbe quindi una società non quotata. In tale ipotesi, il mancato rilascio di tale provvedimento determinerebbe il venir meno dell'Offerta (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.1, della Nota Informativa).

Alla Data della Nota Informativa non esiste un mercato delle Azioni dell'Emittente.

A seguito del perfezionamento dell'Offerta, le Azioni saranno negoziate sul MTA e i possessori delle stesse potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul Mercato Telematico Azionario. In seguito al perfezionamento dell'Offerta, pertanto, le Azioni presenteranno gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura.

Tuttavia, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni dell'Emittente, rischio tipico dei mercati mobiliari.

Le Azioni potrebbero, infatti, presentare problemi di liquidità indipendenti dall'Emittente e le richieste di vendita, quindi, potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, con la conseguenza che i prezzi delle Azioni potrebbero essere soggetti a fluttuazioni anche significative. Peraltro, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo della Società, e dunque non riflettere in modo accurato i risultati operativi dell'Emittente. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle Azioni, indipendentemente dai valori patrimoniali, economici e finanziari che l'Emittente sarà in grado di realizzare.

Per ulteriori informazioni si vedano i Capitoli 4 e 5 della Nota Informativa.

2.1.5 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Nell'ambito dell'Offerta, è previsto che Mediobanca possa effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla Data di Avvio delle Negoziazioni e fino a 30 giorni successivi a tale data. L'attività di stabilizzazione potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore a quello che verrebbe altrimenti a prevalere e generare utili o perdite che saranno ripartiti tra i membri del Consorzio di Garanzia del Collocamento Istituzionale.

Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.5, della Nota Informativa.

2.1.6 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, l'Emittente, l'Azionista Venditore, Bracco, Molteni e Mediolanum, nonché i Manager (tra cui l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti) che hanno sottoscritto l'Exit Agreement, assumeranno, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, degli impegni di *lock-up* fino a 360 giorni (180 giorni per quanto attiene all'Emittente, a Bracco, Molteni

FATTORI DI RISCHIO

e Mediolanum) decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.3 e il Capitolo 7, Paragrafi 7.2 e 7.3 della Nota Informativa).

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, eventuali vendite in misura significativa di Azioni dell'Emittente da parte dei soggetti sopra menzionati, o la mera percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un effetto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.3, della Nota Informativa.

2.1.7 Rischi connessi alle caratteristiche degli strumenti finanziari

La sottoscrizione di azioni dell'Emittente implica l'assunzione dei rischi tipici connessi ad un investimento in capitale di rischio e, in particolare, comporta il rischio di perdita, anche integrale, del capitale investito laddove l'Emittente sia sottoposto a procedure concorsuali o venga a trovarsi in una situazione di dissesto (o rischio di dissesto) che comporta l'applicazione di misure di risoluzione tra cui il "bail-in".

Infatti, l'Emittente è soggetto all'applicazione di quanto previsto dalla Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, pubblicata il 12 giugno 2014 sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea (Bank Recovery and Resolution Directive o "**Direttiva BRRD**"), che istituisce un meccanismo di risoluzione unico delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento, che s'inserisce nel contesto della definizione di un meccanismo unico di risoluzione delle crisi e del Fondo unico di risoluzione delle crisi bancarie. Tra gli aspetti innovativi della Direttiva BRRD si evidenzia l'introduzione di strumenti e poteri che le autorità nazionali preposte alla risoluzione delle crisi bancarie (c.d. "resolution Authorities", tra cui Banca d'Italia) possono adottare per la risoluzione di una situazione di crisi o dissesto di una banca (come definito dall'art. 17, comma 2, del citato D. Lgs. n. 180 del 16 novembre 2015). Ciò al fine di garantire la continuità delle funzioni essenziali dell'ente, riducendo al minimo l'impatto del dissesto sull'economia e sul sistema finanziario nonché i costi per i contribuenti.

La BRRD è entrata in vigore il 2 luglio 2014 e ha ricevuto attuazione nell'ordinamento italiano con i decreti legislativi n. 180 (il "**D.Lgs. 180/15**") e 181 del 16 novembre 2015 entrati in vigore il giorno della loro pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, avvenuta il 16 novembre 2015. Il meccanismo del bail-in introdotto dalla BRRD è entrato in vigore in Italia il 1° gennaio 2016, come previsto dal D. Lgs. 180/2015 con cui è stata data attuazione a tale Direttiva.

Più in particolare, qualora una banca fosse in dissesto o a rischio di dissesto, la Banca d'Italia potrà applicare varie misure per risanarne la situazione, in alternativa alla sua liquidazione coatta amministrativa, tra le quali il bail in, ossia il potere di riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale delle azioni e la svalutazione dei crediti verso la banca con la loro conversione in azioni, per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà o una nuova entità che ne continui le funzioni essenziali.

Più in dettaglio, il d.lgs. n. 180/2015 prevede che (art. 20, comma 1), quando si verificano i presupposti previsti dalla relativa disciplina per l'avvio delle procedure di gestione della "crisi" dell'intermediario, la Banca d'Italia disponga:

- a) la riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale (elementi di capitale primario di classe 1, gli strumenti aggiuntivi di classe 1, gli strumenti di classe 2) emessi dall'Emittente, quando ciò consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto della Banca;

FATTORI DI RISCHIO

- b) quando la misura indicata alla lettera (a) non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto, l'adozione di misure di risoluzione dell'intermediario oppure la liquidazione coatta amministrativa.

In particolare, le azioni, le altre partecipazioni e gli strumenti di capitale emessi da un soggetto che versa in uno stato di crisi possono essere ridotti o convertiti (art. 27 del d.lgs. n. 180/2015): (i) indipendentemente dall'avvio della risoluzione o della liquidazione coatta amministrativa; (ii) in combinazione con un'azione di risoluzione, quando il programma di risoluzione prevede misure che comportano per azionisti e creditori la riduzione di valore dei loro diritti o la conversione in capitale; in questo caso, la riduzione o conversione è disposta immediatamente prima o contestualmente all'applicazione di tali misure. Fra le misure di risoluzione (l'art. 39, comma 1, del d.lgs. n. 180/2015) rientra il c.d. *bail in*, che consiste nella riduzione dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi.

Il *bail in* si applica seguendo una gerarchia, che è ispirata al principio secondo cui chi investe in strumenti finanziari più rischiosi, deve sopportare prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva.

In particolare, nell'applicazione dello strumento del "*bail in*", le Autorità dovranno tenere conto della seguente gerarchia:

- 1) innanzitutto si dovrà procedere alla riduzione, fino alla concorrenza delle perdite, secondo l'ordine indicato:
 - degli strumenti rappresentativi del capitale primario di classe 1 (c.d. *Common equity Tier 1*);
 - degli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 (c.d. *Additional Tier 1 Instruments*);
 - degli strumenti di capitale di classe 2 (c.d. *Tier 2 Instruments*) ivi incluse le obbligazioni subordinate;
 - dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e degli strumenti di classe 2;
 - delle restanti passività, ivi incluse le obbligazioni non subordinate (*senior*);
- 2) una volta assorbite le perdite, o in assenza di perdite, si procederà alla conversione in azioni computabili nel capitale primario, secondo l'ordine indicato:
 - degli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 (c.d. *Additional Tier 1 Instruments*);
 - degli strumenti di capitale di classe 2 (c.d. *Tier 2 Instruments*) ivi incluse le obbligazioni subordinate;
 - dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e degli strumenti di classe 2;
 - delle restanti passività, ivi incluse le obbligazioni non subordinate (*senior*).

Lo strumento sopra descritto del "*bail in*" potrà essere applicato sia individualmente che in combinazione con gli altri strumenti di risoluzione previsti dalla normativa di recepimento (art. 39, comma 1, del d.lgs. 180/2015) quali:

- (i) cessione di beni e rapporti giuridici ad un soggetto terzo;
- (ii) cessione di beni e rapporti giuridici ad un ente-ponte;
- (iii) cessione di beni e rapporti giuridici a una società veicolo per la gestione dell'attività.

FATTORI DI RISCHIO

Pertanto, con l'applicazione del "bail in", gli azionisti si ritroverebbero esposti al rischio di veder ridotto, azzerato, ovvero convertito in capitale il proprio investimento, anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'Emittente.

Le disposizioni in materia di bail-in potranno essere applicate agli strumenti finanziari già in circolazione.

Per dare attuazione alle misure di gestione delle crisi bancarie, la Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 60 del d.lgs. n. 180/2015, può tra l'altro: disporre il trasferimento di azioni della banca in crisi; disporre la cessione di attivi della banca in crisi; ridurre o azzerare il valore nominale delle azioni della banca; annullare i titoli di debito emessi dall'ente (non esclusi dal bail-in); convertire passività in azioni o modificarne scadenze e tassi d'interesse o sospenderne il pagamento; imporre l'emissione di nuove azioni; rimuovere amministratori ed alti dirigenti.

Qualora si verificasse una condizione di crisi, a causa della quale l'Emittente venisse sottoposto a procedure di risoluzione, le azioni dell'Emittente potranno essere svalutate e/o i crediti nei confronti dell'Emittente potranno essere cancellati o sostanzialmente ridotti; inoltre, gli azionisti dell'Emittente potrebbero vedere diluita fortemente la propria partecipazione nel caso in cui altre passività venissero convertite in azioni a tassi di conversione per essi particolarmente sfavorevoli. I crediti degli altri soggetti diversi dagli azionisti potrebbero partecipare alle perdite nell'ordine di partecipazione sopra descritto. L'introduzione del bail in, dunque, potrebbe comportare una maggiore onerosità della raccolta.

L'intero apparato normativo in materia di risoluzione delle crisi di impresa è volto a consentire una gestione delle crisi attraverso l'utilizzo di risorse del settore privato, riducendo gli effetti negativi sul sistema economico ed evitando che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti. Sostegni finanziari pubblici a favore di una banca in crisi potranno essere concessi solo dopo che siano stati applicati gli strumenti di risoluzione sopra descritti e qualora sussistano i presupposti previsti a livello europeo dalla disciplina degli aiuti di Stato (al riguardo, cfr. il fattore di rischio denominato "Rischi connessi con l'eventuale richiesta alla Commissione europea da parte dello Stato italiano dell'autorizzazione alla concessione di "aiuti di Stato").

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.8, del Documento di Registrazione.

CAPITOLO 3 – INFORMAZIONI ESSENZIALI

3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

Ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004 e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, alla Data della Nota Informativa l’Emittente ritiene di disporre di capitale circolante sufficiente per i propri fabbisogni finanziari e di liquidità correnti, intendendosi per tali quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa.

Per maggiori informazioni sulle risorse finanziarie dell’Emittente si vedano i Capitoli 3, 9, 10 e 20 del Documento di Registrazione.

3.2 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO

Il patrimonio netto del Gruppo al 31 dicembre 2016 è pari a Euro 333.747 migliaia ed è composto come segue:

Patrimonio netto consolidato <i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2016
Capitale	130.983
Altre riserve	126.132
Riserve da valutazione	4.495
Utile (perdita) del periodo	72.137
Totale	333.747

Dal 31 dicembre 2016 alla Data della Nota Informativa, non si sono verificate variazioni rilevanti nel patrimonio netto. Si precisa tuttavia che il Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2017 ha proposto di distribuire agli azionisti Euro 72.126 migliaia.

In considerazione dell'attività bancaria svolta, le risorse finanziarie del Gruppo sono costituite, come illustrato nella tabella seguente con riferimento al 31 dicembre 2016:

Risorse finanziarie (In migliaia di Euro)	31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale
Linee bilaterali ⁽¹⁾	634.807	15,2%
Debiti verso banche	634.807	15,2%
Cartolarizzazioni	85.000	2,0%
Prestito obbligazionario ⁽²⁾	545.334	13,0%
Titoli in circolazione	630.334	15,1%
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.809.044	43,2%
Raccolta netta da conti deposito ⁽³⁾	822.438	19,7%
Altri finanziamenti ⁽³⁾	288.653	6,9%
Totale	4.185.276	100,0%

(1) Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.508 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan

(2) Valore nominale.

(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela"

Si segnala che in data 2 marzo 2017 l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario subordinato. Per maggiori informazioni si veda quanto riportato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.17 della Nota Informativa.

3.3 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'OFFERTA

Si segnala che BFF Luxembourg, in quanto Azionista Venditore, ha un interesse proprio nell'Offerta in quanto percepirà i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta medesima.

Mediobanca, Morgan Stanley e Deutsche Bank, in qualità di Coordinatori dell'Offerta nonché BNP PARIBAS, Jeffries International Limited e UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di *Joint Book Runner*, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto è previsto che, al verificarsi di certe condizioni, stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l'impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita da BFF Luxembourg nell'ambito del Collocamento Istituzionale. A fronte dello svolgimento di tale attività, ciascuno dei Coordinatori dell'Offerta percepirà una commissione determinata in base al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta. In aggiunta, Mediobanca percepirà una commissione in relazione ai servizi prestati in qualità di Sponsor. Inoltre, si segnala che Morgan Stanley è l'unico sottoscrittore del prestito obbligazionario subordinato €100,000,000 *Fixed Rate Reset Callable Subordinated Tier 2 Notes due 2027*, quotate presso l'*Irish Stock Exchange*.

Infine, le suddette istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato o potrebbero prestare in futuro in via continuativa, a seconda dei casi, (i) servizi di *lending, advisory, investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, dell'Azionista Venditore e/o dei rispettivi gruppi di appartenenza e (ii) servizi di investimento e negoziazione, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall'Emittente e/o da società del Gruppo o altri strumenti collegati e/o correlati a questi ultimi.

Si segnala altresì che l'Amministratore Delegato dell'Emittente e gli altri Alti Dirigenti sono portatori di interessi propri in quanto, unitamente ad alcuni altri dirigenti del Gruppo (collettivamente i "Ma-

nager”), (i) detengono partecipazioni in BFF Luxembourg, società che controlla l’Emittente ai sensi dell’art. 93 del TUF e dell’art. 2359 cod. civ. (complessivamente pari al 3,161% del relativo capitale sociale, tutte intestate fiduciariamente a Cordusio Fiduciaria), in forza dell’accordo di investimento sottoscritto in data 10 giugno 2015 e parzialmente modificato in data 30 ottobre 2015 e, da ultimo, in data 21 ottobre 2016, tra l’Amministratore Delegato, gli Alti Dirigenti e i Manager, da una parte, e BFF Canada, la sua controllata BFF Luxembourg e i Fondi CB, dall’altra (“**Accordo di Investimento**”); e (ii) sono parte del c.d. Exit Agreement, sottoscritto con BFF Canada, BFF Luxembourg, i Fondi CB e Cordusio Fiduciaria S.p.A. in data 21 ottobre 2016 (“**Exit Agreement**”), che in linea con quanto già previsto dall’Accordo di Investimento disciplina, in caso di quotazione delle Azioni dell’Emittente, la cessione delle loro partecipazioni in BFF Luxembourg a favore di BFF Canada e il contestuale diritto di ricevere come corrispettivo Azioni dell’Emittente e un certo ammontare in denaro.

Si segnala, in particolare, che l’Exit Agreement prevede che, in caso di quotazione delle azioni dell’Emittente entro il 31 dicembre 2017 (o la successiva data pattuita dalle parti), i Manager titolari di azioni di BFF Luxembourg avranno diritto di ricevere, in cambio di tali azioni, un corrispettivo in denaro e determinato numero di Azioni dell’Emittente, entrambi da calcolarsi sulla base dei meccanismi rappresentati nell’accordo medesimo. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 7, Paragrafo 7.2 della Nota Informativa nonché il Capitolo 14, Paragrafo 14.2 e il Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione.

Si segnala inoltre che in data 14 febbraio 2017, BFF Luxembourg ha sottoscritto con David Calvet Canut, Alto Dirigente dell’Emittente, un contratto tramite il quale quest’ultimo ha attribuito a BFF Luxembourg, al verificarsi di determinate circostanze, un’opzione di acquisto avente ad oggetto il 60% delle Azioni dell’Emittente che verranno trasferite a David Calvet Canut in esecuzione dell’Exit Agreement. (Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.2 del Documento di Registrazione, come integrato al Paragrafo 11.13 della Nota Informativa).

In relazione al piano di stock option deliberato dall’assemblea dell’Emittente in data 5 dicembre 2016 (il “**Piano di Stock Option**”), il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente riunitosi il 13 febbraio 2017 ha deliberato di assegnare, in tre tranche, n. 8.960.000 opzioni ciascuna delle quali attribuisce ai beneficiari il diritto di sottoscrivere un’azione ordinaria di nuova emissione dell’Emittente, ovvero di acquistare un’azione ordinaria (godimento regolare, senza valore nominale) nel portafoglio della Società al momento dell’esercizio dell’opzione (tenendo in ogni caso presente il frazionamento del numero delle azioni). Il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato di riservare massime n. 6.720.000 opzioni (pari al 75% del totale) alla prima tranche e massime n. 2.240.000 opzioni rispettivamente alla seconda e alla terza tranche.

Ciascuna opzione attribuisce ai beneficiari il diritto di sottoscrivere un’azione ordinaria di nuova emissione dell’Emittente, ovvero di acquistare un’azione ordinaria (godimento regolare, senza valore nominale) nel portafoglio della Società, ad un prezzo per azione che per la prima tranche è determinato in base alla capitalizzazione dell’Emittente alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA maggiorato dell’8% annuo e detratti i dividendi distribuiti dalla data di inizio delle negoziazioni sino alla data di esercizio delle opzioni. Il prezzo di esercizio delle opzioni che saranno assegnate nella seconda e nella terza tranche sarà determinato prendendo come riferimento la capitalizzazione dell’Emittente (calcolata in base ai prezzi di chiusura) nei 60 giorni precedenti la data di assegnazione, maggiorata dell’8% dalla data di assegnazione sino alla data di esercizio dedotti i dividendi distribuiti dalla data di assegnazione sino alla data di esercizio.

Infine, nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di assegnare, con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, un certo numero di opzioni della prima tranche all'Amministratore Delegato e ad alcuni Alti Dirigenti del Gruppo, ovverosia: Massimiliano Belingheri n. 1.344.000, Luciano Seminara n. 201.600, Carlo Zanni n. 201.600 opzioni, Roberto Castiglioni n. 201.600 e David Calvet n. 117.600 (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 17, paragrafo 17.2 del Documento di Registrazione come integrato dal Capitolo 11, Paragrafo 11.16 della Nota Informativa).

Si segnala altresì che, con riferimento alle Azioni Speciali, è previsto un meccanismo automatico di conversione delle Azioni Speciali in azioni ordinarie, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 azione di categoria speciale in caso di, *inter alia*, quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente su un mercato regolamentato. Tutti gli Alti Dirigenti, ad eccezione dell'Amministratore Delegato, detengono n. 6 Azioni Speciali ciascuno (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 17, paragrafo 17.3 del Documento di Registrazione).

Si segnala inoltre che il Consiglio di Amministrazione in data 26 gennaio 2017 ha sottoposto all'approvazione dell'assemblea il Phantom Share Plan, approvato da quest'ultima in data 13 febbraio 2017. Il piano, in particolare, prevede l'assegnazione ai Beneficiari del Phantom Share Plan di c.d. Phantom Share, che attribuiscono ai medesimi il diritto di percepire, entro le scadenze ivi identificate, un importo lordo in denaro pari a quanto determinato in sede di attribuzione del bonus e variato per la variazione del patrimonio netto del Gruppo nel periodo considerato, includendo i dividendi distribuiti e al lordo di eventuali aumenti di capitale a pagamento, associato al rispetto dei limiti di patrimonio e di liquidità, nel rispetto di quanto previsto dalla Policy di Remunerazione. Per il periodo successivo alla quotazione delle Azioni, il Phantom Share Plan verrà meno e ai relativi beneficiari, in luogo delle Phantom Share, dovranno essere riconosciuti (ai sensi della normativa di riferimento) *stock option* o altri strumenti finanziari dell'Emittente. Alla data di emissione, il valore delle Phantom Shares attribuite è pari a Euro 531.128. Il relativo valore varierà in proporzione all'incremento del patrimonio netto del Gruppo, includendo i dividendi e al netto degli aumenti di capitale a pagamento. Si evidenzia, in proposito, che tutti gli Alti Dirigenti rientrano tra i Beneficiari del Phantom Share Plan e, in particolare, con riferimento alla remunerazione variabile maturata per l'esercizio 2016: (i) a Massimiliano Belingheri sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 174.250, (ii) a Luciano Seminara sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 13.810, (iii) a Carlo Zanni sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 33.640, (iv) a Roberto Castiglioni sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 35.790 e (v) a David Calvet sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 7.772 (Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.14 della Nota Informativa).

Luigi Sbrozzi, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, è altresì membro alla Data della Nota Informativa del consiglio amministrazione di BFF Luxembourg, azionista di controllo diretto dell'Emittente.

Infine, si segnala che Marco Rabuffi, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, detiene una partecipazione indiretta, tramite Unione Fiduciaria S.p.A., nel capitale dell'Emittente pari allo 0,45%.

3.4 RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'Offerta è funzionale alla diffusione delle Azioni e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario.

L'Offerta risponde altresì all'obiettivo dell'Emittente di acquisire lo status di società quotata al fine di poter raggiungere una maggiore visibilità sul mercato di riferimento e aumentare in prospettiva le possibilità di accesso ai mercati di capitali, anche grazie all'ingresso nel capitale sociale di investitori professionali, nazionali e internazionali, a completamento di un progetto di accesso al mercato già avviato negli esercizi passati.

In particolare, a giudizio dell'Emittente la quotazione consentirà di: (i) mettere a disposizione dell'Emittente ulteriori potenziali fonti di finanziamento funzionali a supportare eventuali futuri piani di sviluppo, (ii) usufruire di maggiore flessibilità attraverso il ricorso anche alle proprie azioni nel contesto di operazioni di acquisizione; (iii) supportare il ricorso a meccanismi di incentivazione dei dipendenti basati su azioni; (iv) confrontarsi con entità europee già quotate e comparabili con la Società in quanto soggetti specializzati in determinati segmenti nell'ambito dell'attività bancaria; (v) accedere in maniera più immediata a forme di finanziamento diverse dal capitale di rischio.

Inoltre, l'Offerta, ove integralmente sottoscritta, consentirà la creazione di una potenziale liquidità del titolo e l'Azionista Venditore manterrà una partecipazione superiore al 50% del capitale sociale con un periodo di *lock up* pari a 360 giorni.

Poiché l'Offerta ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore, l'operazione non genererà proventi in favore dell'Emittente.

In particolare, BFF Luxembourg pone in vendita massime n. 530.000 (ovvero 53.000.000 a esito dell'entrata in vigore del nuovo Statuto dell'Emittente alla data di avvio delle negoziazioni) Azioni, oltre a massime n. 79.500 (ovvero 7.950.000 a esito dell'entrata in vigore del nuovo Statuto dell'Emittente alla data di avvio delle negoziazioni) di Azioni oggetto della Opzione *Greenshoe* concessa sempre da BFF Luxembourg (si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1, della Nota Informativa). In caso di completamento dell'Offerta e di integrale esercizio della Opzione *Greenshoe*, BFF Luxembourg arriverà a detenere una partecipazione residua pari al 58,37 % del capitale sociale dell'Emittente.

CAPITOLO 4 – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 DESCRIZIONE DEL TIPOE DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI AL PUBBLICO E/O AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE

Costituiscono oggetto dell'Offerta, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA, massime n. 530.000 Azioni, prive di indicazione del valore nominale, pari al 31,16% del capitale sociale dell'Emittente, tutte poste in vendita dall'Azionista Venditore.

Si segnala che il numero di Azioni oggetto dell'Offerta varierà in considerazione dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA che prevede, tra le altre cose, che il capitale sociale sarà suddiviso in n. 170.107.400 azioni ordinarie (risultanti dal frazionamento delle attuali Azioni in rapporto di 1:100) prive del valore nominale e in regime di dematerializzazione. Per l'effetto, a esito dell'entrata in vigore del nuovo Statuto dell'Emittente, formeranno oggetto dell'Offerta massime n. 53.000.000 Azioni dell'Emittente.

È inoltre prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore dell'Opzione *Greenshoe*. In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* (si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5) le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 35,83% del capitale sociale dell'Emittente.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005244402.

4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI.

Le Azioni sono state emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Le Azioni sono nominative, prive di indicazione del valore nominale espresso e sono assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF e saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO

Tutte le azioni ordinarie della Società, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni hanno godimento regolare.

Ciascuna azione ordinaria della Società attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto. Si segnala che in conformità all'art. 2949 del codice civile Lo Statuto che entrerà in vigore alla data di negoziazione delle Azioni prevede all'art. 25, comma 5 che "i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili si prescrivono a favore della società".

Gli utili netti risultanti dal bilancio sono attribuiti come segue: a) cinque per cento alla riserva legale, sino a che questa non abbia raggiunto un quinto del capitale sociale; b) il residuo degli utili assegnati agli azionisti dall'Assemblea ordinaria, salvo che quest'ultima deliberi di accantonarli a riserva.

Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione, nel corso dell'esercizio, di acconti sui dividendi da distribuirsi alla fine dell'esercizio stesso. Il saldo di tali dividendi è pagato con le modalità stabilite dall'Assemblea in sede di approvazione del bilancio.

Ferma restando ogni diversa disposizione di legge, qualora si verifichi una causa di scioglimento dell'Emittente, l'Assemblea stabilirà le modalità di liquidazione, nominando uno o più liquidatori.

Alla Data della Nota Informativa, il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari a Euro 130.982.698,00, rappresentato da 1.701.074 azioni, di cui 1.074 Azioni Speciali, prive del diritto di voto e di valore nominale e in regime di dematerializzazione.

Si segnala che lo Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA prevede, tra le altre cose, che il capitale sociale sarà suddiviso in n. 170.107.400 azioni ordinarie prive del valore nominale e in regime di dematerializzazione.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 21 del Documento di Registrazione.

Si segnala, inoltre che, in data 5 dicembre 2016, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, al servizio dell'attuazione del Piano di Stock Option a favore di amministratori e dipendenti della Società e di società controllate, per massimi Euro 6.899.200,00.

Detto aumento è da attuarsi mediante emissione, anche in più tranches, di massime n. 8.960.000 nuove azioni, a un prezzo di emissione da determinarsi in conformità al Piano di Stock Option.

L'Assemblea straordinaria della Società ha inoltre stabilito che (i) ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo della scadenza del 12° anno dalla data in cui è stata assunta la suddetta delibera assembleare, detto aumento di capitale rimane fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data, e (ii) al Consiglio di Amministrazione è conferita ogni più ampia facoltà di stabilire, di volta in volta, il prezzo di emissione delle azioni (compreso il sovrapprezzo), nonché gli altri termini e condizioni per l'esecuzione dell'aumento di capitale in conformità a quanto previsto nel Piano di Stock Option, nonché di adottare le conseguenti modifiche statutarie, al fine di adeguare l'ammontare del capitale sociale a seguito dell'esecuzione del Piano di Stock Option.

4.6 INDICAZIONE DELLE DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO EMESSI

Le Azioni oggetto dell'Offerta sono unicamente messe in vendita dall'Azionista Venditore. L'Offerta non prevede, pertanto, l'emissione di nuove Azioni da parte della Società.

4.7 DATA DI EMISSIONE E DI MESSA A DISPOSIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti deposito intrattenuti dai collocatori presso Monte Titoli S.p.A..

4.8 LIMITAZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, non vi saranno limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.

La Società, l’Azionista Venditore, Bracco, Molteni e Mediolanum, nonché i Manager (tra cui l’Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti) che hanno sottoscritto l’Exit Agreement, assumeranno impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell’Offerta, che agiscono anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, fino a 360 giorni (180 giorni per quanto attiene all’Emittente, a Bracco, Molteni e Mediolanum) decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.3 e il Capitolo 7, Paragrafi 7.2 e 7.3 della Nota Informativa, nonché il Capitolo 14, Paragrafo 14.2, Capitolo 18, Paragrafo 18.4 e Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione).

4.9 INDICAZIONE DELL’ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO EDIVENDITARE RESIDUALI IN RELAZIONE AGLI STRUMENTI FINANZIARI

A far data dal momento in cui le Azioni saranno ammesse alla negoziazione sul MTA, l’Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e scambio di cui agli articoli 101-bis e seguenti del TUF e ai relativi regolamenti attuativi, incluse le disposizioni in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie (articolo 105 e seguenti del TUF), di obbligo di acquisto (articolo 108 del TUF) e di diritto di acquisto (articolo 111 del TUF).

Si segnala che l’Emittente è qualificabile quale “PMI” ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. w-quater.1 del TUF in quanto il fatturato del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 risulta inferiore al limite di Euro 300.000 migliaia.

Si riportano di seguito le principali disposizioni applicabili alle PMI in materia di offerte pubbliche di acquisto e scambio.

Ai sensi dell’art. 106, comma 1 del TUF, chiunque, a seguito di acquisti ovvero di maggiorazione dei diritti di voto, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del trenta per cento ovvero a disporre di diritti di voto in misura superiore al trenta per cento dei medesimi promuove un’offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso.

Ai sensi dell’art. 106, comma 1-bis del TUF, nelle società diverse dalle PMI l’offerta di cui all’art. 106, comma 1 del TUF è promossa anche da chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del venticinque per cento in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata.

Ai sensi dell'art. 106, comma 1-ter del TUF, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella indicata nell'art. 106, comma 1 del TUF (ossia, trenta per cento del capitale sociale rappresentato da titoli con diritto di voto), comunque non inferiore al venticinque per cento né superiore al quaranta per cento. Si segnala che lo Statuto Post Quotazione non prevede una soglia diversa da quella indicata all'art. 106, comma 1, del TUF, sopra riportata.

Se la modifica dello statuto interviene dopo l'inizio delle negoziazioni dei titoli in un mercato regolamentato, i soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione hanno diritto di recedere per tutti o parte dei loro titoli. La disciplina dell'esercizio del diritto di recesso e le modalità di liquidazione del valore delle azioni oggetto di recesso è quella di regola applicabile in caso di recesso (ex artt. 2437-bis, 2437-ter e 2437-quater del codice civile). Ai sensi dell'art. 106, comma 3-quater del TUF l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF, non si applica alle PMI, a condizione che ciò sia previsto dallo statuto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione. Si segnala che lo Statuto Post quotazione non contiene tale previsione.

Si precisa che l'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF si riferisce all'obbligo di offerta che consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al cinque per cento dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione indicata nei commi 1 e 1-ter senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria (cd. OPA incrementale).

4.10 INDICAZIONEDELLEOFFERTEPUBBLICHEDIACQUISTOEFFETTUATEDATERZISULLEAZIONI DELL'EMITTENTE NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto e/o di scambio

4.11 REGIME FISCALE

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società, immesse nel Sistema Monte Titoli S.p.A. ai sensi della vigente legislazione tributaria e per alcune categorie specifiche di investitori. Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Azioni da parte di tutte le possibili categorie di investitori, rappresentando una mera introduzione alla materia.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni, qui di seguito riportato, tiene conto della legislazione italiana vigente oltre che delle interpretazioni fornite dall'Amministrazione finanziaria alla Data del Prospetto Informativo, fermo restando che le stesse potrebbero subire cambiamenti, anche con effetti retroattivi. Allorché si verifichi una tale eventualità, la Società non provvederà ad aggiornare la presente sezione del Prospetto Informativo per dare conto delle modifiche intervenute anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni presenti in questa sezione non risultassero più valide.

Anche in considerazione di quanto sopra, gli investitori sono tenuti in ogni caso a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle Azioni (utili

di esercizio o riserve di utili o riserve di capitale). Inoltre, con particolare riferimento ai soggetti non residenti in Italia, si invita a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare, altresì, il regime fiscale applicabile nel proprio Stato di residenza.

A) Regime fiscale dei dividendi

I dividendi corrisposti a fronte delle Azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia ed immesse nel Sistema Monte Titoli.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi, come di seguito descritto.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa, non costituenti partecipazioni qualificate (come di seguito definite) e detenute in regime dichiarativo (ovvero possedute al di fuori del regime del risparmio gestito), sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, applicata sul 100% del dividendo, con aliquota del 26%, ai sensi dell'articolo 27-ter del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973 ("DPR 600/73") e dell'articolo 3 del Decreto Legge 24 aprile 2014, n. 66 convertito con modificazioni dalla Legge 23 giugno 2014, n. 89 ("DL 66/14"). In tal caso, non sussiste l'obbligo da parte dei percipienti di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

L'imposta sostitutiva di cui all'articolo 27-ter DPR 600/73 è applicata dai soggetti residenti presso i quali le Azioni sono depositate, aderenti al Sistema Monte Titoli, nonché dai rappresentanti fiscali nominati in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF) dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legislativo n. 213 del 24 giugno 1998 sulla dematerializzazione dei titoli, questa modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le azioni della Società oggetto della presente offerta.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti partecipazioni qualificate (sono partecipazioni qualificate quelle costituite da azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché da diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%; sono "partecipazioni non qualificate" tutte le partecipazioni che non superano le percentuali indicate) non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva delle imposte sui redditi a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti a partecipazioni qualificate.

In tal caso, i dividendi percepiti concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo da assoggettare all'imposta sul reddito delle persone fisiche ("IRPEF"). In particolare, tali dividendi concorrono in misura pari al 49,72% del loro ammontare alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato ad imposizione progressiva dell'imposta sul reddito delle persone fisiche ad aliquote ordinarie, se formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Per i dividendi distribuiti in relazione ad utili generati fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, la quota imponibile è pari al 40% del relativo ammontare. A tal fine, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, si considerano distribuiti prioritariamente gli utili prodotti dalla società fino a tale data.

L'articolo 1, comma 64, della Legge 28 dicembre 2015, n. 208 ("Legge di Stabilità 2016"), ha previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze in considerazione della riduzione dell'aliquota IRES al 24%, con effetto a decorrere dai periodi di imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016 (1 gennaio 2017 per i soggetti con periodo d'imposta coincidente con l'anno solare).

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa, non costituenti partecipazioni qualificate ed immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia stata esercitata l'opzione per il risparmio gestito di cui all'articolo 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 non sono soggetti ad imposta sostitutiva ex articolo 27-ter DPR 600/73. I dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 26% di cui all'articolo 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997, applicata dal gestore.

I commi da 100 a 114 dell'articolo 1, della Legge 11 dicembre 2016 n.232 ("Legge di Stabilità 2017"), stabiliscono un regime di esenzione fiscale per i redditi di capitale e redditi diversi percepiti da persone fisiche residenti in Italia, al di fuori dello svolgimento di attività di impresa commerciale, derivante dagli investimenti effettuati in piani di risparmio a lungo termine (c.d. PIR).

(ii) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni e relative all'attività d'impresa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva delle imposte sui redditi a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa.

In tal caso, i dividendi percepiti concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo da assoggettare all'imposta sul reddito delle persone fisiche ("IRPEF"). In particolare, tali dividendi concorrono in misura pari al 49,72% del loro ammontare alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato ad imposizione progressiva dell'imposta sul reddito delle persone fisiche ad aliquote ordinarie, se formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Per i dividendi distribuiti in relazione ad utili generati fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, la quota imponibile è pari al 40% del relativo ammontare. A tal fine, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, si considerano distribuiti prioritariamente gli utili prodotti dalla società fino a tale data.

L'articolo 1, comma 64, della Legge 28 dicembre 2015, n. 208 (“**Legge di Stabilità 2016**”), ha previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze in considerazione della riduzione dell'aliquota IRES al 24%, con effetto a decorrere dai periodi di imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016 (1 gennaio 2017 per i soggetti con periodo d'imposta coincidente con l'anno solare).

(iii) *Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986 (come successivamente modificato e integrato, “**TUIR**”)*

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva bensì concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente nell'esercizio in cui sono incassati, da assoggettare all'imposta sul reddito delle persone fisiche (“**IRPEF**”). Tali dividendi concorrono in misura pari al 49,72% del loro ammontare alla formazione del reddito imponibile, se formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Per i dividendi distribuiti in relazione ad utili generati fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, la quota imponibile è pari al 40% del relativo ammontare. A tal fine, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, si considerano distribuiti prioritariamente gli utili prodotti dalla società fino a tale data.

L'articolo 1, comma 64, della Legge 28 dicembre 2015, n. 208 (“**Legge di Stabilità 2016**”), ha previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze in considerazione della riduzione dell'aliquota IRES al 24%, con effetto a decorrere dai periodi di imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016 (1 gennaio 2017 per i soggetti con periodo d'imposta coincidente con l'anno solare).

(iv) *Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia:*

I dividendi percepiti da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, quali le società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione, società europee di cui al regolamento (CE) n. 2157/2011 enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché *trust*, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva. Tali dividendi concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente da assoggettare all'Imposta sul Reddito delle Società (“**IRES**”) limitatamente al 5% del loro ammontare ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcune tipologie di società (ad esempio, banche ed altre società che svolgono attività finanziaria) e al ricorrere di determinate condizioni, i dividendi su azioni concorrono parzialmente anche alla formazione del valore della produzione netta assoggettato ad Imposta Regionale sulle Attività Produttive (“**IRAP**”).

(v) *Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia:*

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), del TUIR, quali gli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivo del risparmio, "OICR") e i trust, che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale e che sono fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva ma concorrono a formare il reddito complessivo IRES limitatamente al 77,74% del loro ammontare.

Ai sensi dell'articolo 1, comma 64, della Legge di stabilità 2016, è previsto che la percentuale di concorso dei dividendi alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dall'1 gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

(vi) *Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società:*

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti da IRES, sono soggetti ad imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al Sistema Monte Titoli) presso il quale le Azioni sono depositate, ovvero dal rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, banche, SIM, intermediari finanziari residenti in Italia ovvero stabili organizzazioni di banche o imprese d'investimento non residenti) dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'articolo 74, comma 1, del TUIR.

(v) *Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari):*

I dividendi percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 ed i dividendi percepiti da O.I.C.R. italiani ("OICR") (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

In capo ai fondi pensione, i dividendi concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 20%.

I commi 88-99 della dell'articolo 1, della Legge 11 dicembre 2016 n.232 ("Legge di Stabilità 2017"), prevedono che la ritenuta sui dividendi (articolo 27 del D.P.R. n. 600 del 1973) e l'imposta sostitutiva sugli utili derivanti da azioni in deposito accentrato presso la Monte Titoli S.p.A. (27-ter del D.P.R. n.600 del 1973) non si applicano agli utili corrisposti ai fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo derivanti dagli investimenti qualificati fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente detenuti per cinque anni.

I dividendi percepiti da O.I.C.R. istituiti in Italia e sottoposti a forme di vigilanza prudenziale (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'articolo 73, comma 5-quinquies TUIR e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) *O.I.C.R. immobiliari italiani:*

Ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni in Legge n. 410 del 23 novembre 2001, nella versione attualmente vigente (“**DL 351/01**”) i dividendi percepiti da O.I.C.R. immobiliari italiani, istituiti ai sensi dell’articolo 37 del TUF e dell’articolo 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994, non sono soggetti a ritenuta né ad imposta sostitutiva.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza concorrendo alla formazione del reddito complessivo imponibile, ai relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato o aventi una stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione non sia effettivamente connessa*

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli (quali le Azioni), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 26% ai sensi dell’articolo 27-ter del DPR 600/73 e dell’articolo 3 del DL 66/14.

L’imposta sostitutiva di cui all’articolo 27-ter DPR 600/73 è applicata dai soggetti residenti presso i quali le Azioni sono depositate, aderenti al Sistema Monte Titoli, nonché dai rappresentanti fiscali nominati in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell’articolo 80 del TUF) dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, che scontano detta imposta sostitutiva sui dividendi – diversi dagli azionisti di risparmio, dai fondi pensione e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell’Unione Europea ovvero di Stati aderenti all’Accordo sullo Spazio Economico Europeo – hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza degli undici ventiseiesimi della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell’articolo 27-ter del DPR 600/73, dell’imposta che dimostrino di aver pagato all’estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell’ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni internazionali per evitare le doppie imposizioni possono chiedere l’applicazione dell’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., devono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, redatta su modello conforme a quello approvato con Provvedimento del Direttore dell’Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l’applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell’aliquota applicabile ai sensi della convenzione;

- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

Si segnala che l'Amministrazione Finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario anteriormente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e la ritenuta applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

I dividendi, derivanti da azioni immesse nel Sistema Monte Titoli per i quali i soggetti percettori e beneficiari siano: a) fiscalmente residenti in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al Decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'articolo 11, comma 4, lettera c), D.Lgs. n. 239/96 come modificato dall'articolo 10, comma 2, lettera b), D.Lgs. 14 settembre 2015, n. 147, b) privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, e c) soggetti in uno dei predetti Stati ad un'imposta sul reddito delle società, sono soggetti ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, non rimborsabile, dell'1,375% (ai sensi della Legge di Stabilità 2016, a decorrere dal 1 gennaio 2017, con effetto dai periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016, tale aliquota è ridotta all'1,20%).

L'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi in misura ridotta deve essere richiesta dal beneficiario dei dividendi non residente, previa presentazione di idonea certificazione di residenza e di *status* fiscale rilasciata dalle autorità fiscali dello Stato di residenza. In mancanza della documentazione richiesta i dividendi sono assoggettati all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi in misura pari al 26% o a quella più favorevole prevista dalla convenzione internazionale per evitare le doppie imposizioni applicabile.

Ai sensi dell'articolo 27-bis del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 90/435/CEE del 23 luglio 1990 (c.d. direttiva "Madre-figlia"), poi rifiuta nella Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva Madre-figlia e successive modifiche, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi in uno Stato terzo, residente fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva Madre-figlia e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti.

A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i requisiti previsti dall'articolo 27-bis (in particolare quelli di cui alle lettere a), b) e c) sopra riportate) nonché (ii) una dichiarazione della stessa società non residente che attesti la sussistenza del requisito di cui alla lette-

ra d) di cui sopra, redatte su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell’Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013.

Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all’intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell’imposta sostitutiva presentando allo stesso la documentazione sopra indicata.

In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell’Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione del prelievo alla fonte può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione (articolo 27-bis, comma 5, DPR 600/73).

In merito a quanto sopra, si precisa altresì che con la Direttiva UE 27 gennaio 2015, n. 2015/121 è stato modificato l’art. 1 della Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE. In base al par. 2 del nuovo art. 1 “*Gli Stati membri non applicano i benefici della presente direttiva a una costruzione o a una serie di costruzioni che, essendo stata posta in essere allo scopo principale o a uno degli scopi principali di ottenere un vantaggio fiscale che è in contrasto con l’oggetto o la finalità della presente direttiva, non è genuina avendo riguardo a tutti i fatti e le circostanze pertinenti*”. Il successivo par. 3 prevede, altresì, che “*Ai fini del paragrafo 2, una costruzione o una serie di costruzioni è considerata non genuina nella misura in cui non è stata posta in essere per valide ragioni commerciali che riflettono la realtà economica*”.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell’Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all’Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al Decreto Ministeriale da emanare ai sensi dell’art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 come modificato dall’art. 10, comma 2, lett. b), del Decreto Legislativo 14 settembre 2015, n. 147, tali soggetti potranno beneficiare dell’applicazione di un’imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell’11% del relativo ammontare. Fino all’emanazione del suddetto Decreto Ministeriale, gli Stati aderenti all’Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell’applicazione dell’imposta nella citata misura dell’11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell’applicazione dell’imposta sostitutiva nella misura dell’11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell’imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell’esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all’imposta sostitutiva.

(viii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:*

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia che ha per oggetto l’esercizio di attività commerciale e a cui la partecipazione sia

effettivamente connessa, non sono soggetti in Italia ad alcuna ritenuta o imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Inoltre, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia (quali banche e imprese di assicurazione), concorrono parzialmente anche alla formazione del valore della produzione netta assoggettato ad IRAP.

B) Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma 5, del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986:

Le informazioni fornite in questa sezione sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'articolo 47, comma 5, del TUIR, ovvero sia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione delle azioni, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori di nuove azioni, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**riserve di capitale**").

In premessa, si ricorda che l'articolo 47, comma 1, ultimo periodo, TUIR stabilisce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili da parte delle società di cui all'art. 73, TUIR: "Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta". In presenza e fino a capienza di tali riserve ("riserve di utili"), dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni non qualificate non relative all'impresa, al regime già riportato nella Sezione A. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione Finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, da parte di persone fisiche che non detengono le partecipazioni in regime di impresa, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili e, come tali, sono soggetti al medesimo regime già descritto per i dividendi.

Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime del risparmio gestito di cui all'7 del Decreto Legislativo n. 461/1997.

Persone fisiche esercenti attività di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia:

Le somme percepite a titolo di distribuzione di riserve di capitale da parte di persone fisiche che detengono le partecipazioni in regime di impresa, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e come tali assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo C.

In capo alle persone fisiche che detengono le azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società di persone ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime già riportato per i dividendi (Sezione A). Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato successivamente alla Sezione C).

Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

Le somme percepite dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli O.I.C.R.) e dai trust, che non hanno ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono fiscalmente residenti in Italia, a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto nella Sezione A).

Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti o esclusi da IRES non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale costituiscono utili per la parte eccedente il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime dei dividendi di cui alla Sezione A).

Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari)

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui al D.Lgs. n. 252/2005, a titolo di distribuzione di riserve di capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%, come indicato nel paragrafo relativo alla tassazione dei dividendi percepiti da tali soggetti.

Come già descritto nella precedente Sezione, le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia e sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'articolo 73, comma 5-quinquies, TUIR. Le somme percepite a titolo di distribuzione di riserve di capitale da tali organismi non dovrebbero scontare alcuna imposizione.

O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del D.L. 351/2001, le somme percepite a titolo di distribuzione di riserve di capitale dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza concorrendo alla formazione del reddito complessivo imponibile, ai relativi investitori non istituzionali residenti in Italia qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato o aventi una stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione non sia effettivamente connessa

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia ovvero aventi una stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione non sia effettivamente connessa, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale è la medesima di quella evidenziata nella Sezione A, per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Inoltre, le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra evidenziato.

Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione per un importo corrispondente.

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di di-

stribuzione delle riserve di capitale concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73 comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

C) Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa commerciale

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di partecipazioni qualificate o non qualificate.

Come più sopra evidenziato, relativamente alle società quotate in mercati regolamentati, si considerano partecipazioni qualificate quelle costituite da azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

Costituisce cessione di partecipazioni sociali qualificate in società quotate in mercati regolamentati la cessione a titolo oneroso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano i suddetti limiti. La percentuale di diritti di voto e di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Tale disposizione si applica dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

Cessione di Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze, al netto delle relative minusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 26%. Il contribuente può optare per tre diversi regimi di tassazione:

- (1) Regime dichiarativo (ex articolo 5, D.Lgs. 461/97). Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze (ai sensi del D.L. 66/2014 le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014 possono essere utilizzate in misura ridotta pari al 76,92% del loro ammontare) ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi nell'anno in cui sono state realizzate, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi opzionali di cui ai successivi punti (2) e (3);

- (2) Regime del risparmio amministrato (opzionale) (ex articolo 6, D.Lgs. 461/97). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano in custodia o in amministrazione a banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario contestualmente al conferimento dell'incarico e dell'apertura del deposito o conto corrente o, per i rapporti in essere, anteriormente all'inizio del periodo d'imposta) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato.

Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata direttamente dall'intermediario presso il quale le Azioni sono in custodia o amministrazione, con riferimento a ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi. L'opzione per il regime fiscale qui in esame ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. A tal fine, l'intermediario rilascia apposita certificazione.

- (3) Regime del risparmio gestito (opzionale) (ex articolo 7, D.Lgs. n. 461/97). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente.

Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di conclusione del contratto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (1).

Cessione di partecipazioni qualificate

Le plusvalenze, derivanti da cessioni di partecipazioni qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sono, per il 49,72% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota (49,72%) delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

La tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, in quanto le suddette plusvalenze non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito previsti esclusivamente per le partecipazioni non qualificate.

Ai sensi dell'articolo 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016, è previsto che la percentuale di concorso di plusvalenze e minusvalenze alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dall'1 gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

(ii) *Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986 (escluse le società semplici), mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore per l'intero ammontare nell'esercizio in cui sono realizzate.

A tale proposito, ai sensi dell'art. 86, comma 4, TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata. Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle partecipazioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo (condizioni di cui all'articolo 87 TUIR, regime della c.d. "participation exemption"), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 50,28% del loro ammontare. Analogamente, le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni che soddisfano i

suddetti requisiti, sono deducibili nella misura del 50,28% del loro ammontare, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente.

Ai sensi dell'articolo 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016, è previsto che la percentuale di concorso di plusvalenze e minusvalenze alla formazione del reddito imponibile venga rideterminata con apposito Decreto del ministro dell'Economia e delle Finanze, proporzionalmente alla prevista riduzione dell'aliquota IRES al 24%, a decorrere dall'1 gennaio 2017 (con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016).

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle Azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta quello dell'avvenuta cessione.

(iii) Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986

Le plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di azioni dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, quali le società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e di mutua assicurazione, società europee di cui al Regolamento (CE) n. 2157/2001, società cooperative europee di cui al Regolamento n. 1435/2003, enti pubblici e privati diversi dalle società nonché trust, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile e come tali soggette a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Ai sensi dell'art. 86, comma 4, TUIR nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87, TUIR (recante il regime c.d. di "participation exemption"), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'art. 73, TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95%, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- (b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato inclusi nel decreto o nel provvedimento emanati ai sensi dell'art. 167, comma 4 del TUIR (in considerazione delle modifiche normative apportate dal D.Lgs. n. 147/2015 e dalla Legge di Stabilità 2016, si deve, tuttavia, fare riferimento alla nuova formulazione dell'articolo 167, comma 4, TUIR che ha sostituito la precedente ancora richiamata, in parte, dall'articolo 87 TUIR; in particolare, l'attuale formulazione di detto articolo prevede che i regimi fiscali, anche speciali, di Stati o territori si considerano privilegiati laddove il livello nominale di tassazione risulti inferiore al 50 per cento di quello applicabile in Italia). Alternativamente, è data la possibilità al contribuente di dimostrare, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui

al comma 5, lettera b), dell'art. 167, TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori di cui al decreto o al provvedimento emanati ai sensi dell'art. 167, comma 4, del TUIR (ovvero, in considerazione di quanto sopra, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato). Si segnala che a seguito delle modifiche introdotte con il D.Lgs. 147/2015, qualora il contribuente non abbia presentato istanza di interpello ovvero abbia ottenuto risposta negativa, la plusvalenza dovrà essere segnalata in dichiarazione dei redditi;

- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del TUIR. Tale requisito non rileva per le società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati.

Con riferimento al requisito di cui al suddetto punto (b) si precisa che per le società che adottano i principi contabili internazionali IAS/IFRS si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Le cessioni delle azioni appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

In presenza dei requisiti di cui all'articolo 87 TUIR, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d), ma non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS. In relazione alle minusvalenze e alle differenze negative tra ricavi e costi deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-quinquies, comma 3, D. L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati italiani o esteri, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973 (l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, in materia di elusione fiscale, è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art. 1, del D.Lgs. 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, si intendono riferite all'art. 10-bis della Legge 27 luglio 2000, n. 212 in materia di abuso del diritto o elusione fiscale, in quanto compatibili).

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, D.L. 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5 milioni, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di disposizione, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità dell'operazione di cessione alle disposizioni dell'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973 (come detto, l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, in materia di elusione fiscale, è

stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art. 1, del D.Lgs. 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, si intendono riferite all'art. 10-bis della Legge 27 luglio, n. 212 in materia di abuso del diritto o elusione fiscale, in quanto compatibili). L'art. 1, comma 62, Legge Finanziaria 2008 ha previsto che, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non sono più soggette all'obbligo in questione le società che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS. A decorrere dal periodo d'imposta 2013, i suddetti obblighi di comunicazione delle minusvalenze sono assolti nella dichiarazione annuale dei redditi.

Per alcuni tipi di società (operanti nel settore finanziario) ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad IRAP.

(iv) *Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986*

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del TUIR (diversi dagli O.I.C.R.), sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) *Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari)*

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252/2005 mediante cessione a titolo oneroso di azioni, sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 20%.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) *O.I.C.R. immobiliari italiani*

Ai sensi del Decreto Legge n. 351/2001, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dagli O.I.C.R. immobiliari istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF e dell'articolo 14-bis della Legge n. 86/1994, non sono soggetti ad IRES e ad IRAP come illustrato nel Paragrafo relativo alla tassazione dei dividendi percepiti da tali fondi.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato o aventi una stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione non sia effettivamente connessa*

Cessione di partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia o aventi una stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui le partecipazioni non siano

effettivamente connesse, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni non qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute, ai sensi dell'articolo 23, comma 1, lettera f), n. 1, TUIR. In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato di cui all'articolo 6 del D.Lgs. n. 461/1997 (regime applicabile per i soggetti non residenti in via automatica, salvo rinuncia con effetto dalla prima operazione successiva) ovvero per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D.Lgs n. 461/1997, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione al sostituto di imposta o all'intermediario residente con il quale intrattengono rapporti di custodia, amministrazione, deposito o gestione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia o aventi una stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui le partecipazioni non siano effettivamente connesse, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale la Società) sono, per il 49,72% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota (49,72%) delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. La tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove prevista e applicabile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni sul reddito stipulate dall'Italia.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia effettivamente connessa, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73 comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo.

D) Imposta di successione e donazione

L'imposta sulle successioni e donazioni è stata reintrodotta dal Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, come modificato e integrato dalla Legge di conversione n. 286 del 24 novembre 2006. Essa trova ulteriori riferimenti normativi nella Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 e nella Legge n. 104 del 5 febbraio 1992.

Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'art. 2 della Legge 286/2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al D. Lgs. 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001, recante il testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta sulle successioni e donazioni.

Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salvo alcune eccezioni).

Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale, la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(i) *Imposta sulle successioni*

L'imposta sulle successioni è applicata sul valore complessivo netto dei beni e dei diritti trasferiti per causa di morte con aliquota che varia a seconda che il beneficiario del trasferimento (ex articolo 8, D.Lgs. 346/90 e articolo 2, comma 48, L. 286/2006) sia:

- coniuge o parente in linea retta: aliquota del 4% (con una franchigia di Euro 1.000.000 per ogni beneficiario);
- fratello o sorella: aliquota del 6% (con una franchigia di Euro 100.000 per ogni beneficiario);
- altro parente fino al quarto grado, affine in linea retta nonché affine in linea collaterale fino al terzo grado: aliquota del 6%;
- altro soggetto: aliquota dell'8%.

In aggiunta, se il beneficiario è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge n. 104/1992, l'imposta sulle successioni si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che eccede l'importo di Euro 1.500.000.

Con riferimento ai titoli azionari, l'art. 16, comma 1, lettera a) del D.Lgs. n. 346/1990 prevede che la base imponibile sia costituita, per i titoli quotati, dalla media dei prezzi di compenso o dei prezzi fatti nell'ultimo trimestre anteriore all'apertura della successione, maggiorata dei dietimi o degli interessi successivamente maturati.

(ii) *Imposta sulle donazioni*

Per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è generalmente determinata applicando le seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili (ex articolo 2, comma 48, L. 286/2006):

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta: aliquota del 4% (con una franchigia di Euro 1.000.000 per ogni beneficiario);
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di un fratello o di una sorella: aliquota del 6% (con una franchigia di Euro 100.000 per ogni beneficiario);

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altro parente fino al quarto grado, di affine in linea retta nonché di affine in linea collaterale fino al terzo grado: aliquota del 6%;
- altro soggetto: aliquota dell'8%.

In aggiunta, se il beneficiario è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge n. 104/1992, l'imposta sulle donazioni si applica solo sulla parte del valore che eccede l'importo di Euro 1.500.000.

Con riferimento ai titoli azionari quotati, la base imponibile è determinata in maniera analoga a quanto previsto in materia di successione, stante il richiamo effettuato dall'art. 56, comma 4, del D.Lgs. n. 346/1990 all'art. 16 del medesimo decreto.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5, D. Lgs. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta (ex art. 16, comma 1, Legge 18 ottobre 2001 n. 383).

E) Imposta di registro

Sulla base dell'art. 8 della Tabella del D.P.R. n. 131/1986, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200 (art. 11, Tariffa – Parte prima – D.P.R. n. 131/1986); (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200 solo “in caso d'uso”, a seguito di registrazione volontaria o in caso di “enunciazione” (art. 2, Tariffa – Parte seconda – D.P.R. n. 131/1986).

F) Imposta sulle transazioni finanziarie (FTT)

(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni

L'art. 1, commi da 491 a 500, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie che si applica, generalmente e salva l'applicazione di specifiche esclusioni o esenzioni, tra l'altro, in caso di trasferimento della proprietà di azioni emesse da società residenti aventi sede legale in Italia a prescindere dal luogo di conclusione del contratto.

Il Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 (“D.M. 21 febbraio 2013”) fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'imposta.

La c.d. Tobin Tax trova applicazione generalmente in relazione al trasferimento della proprietà o della nuda proprietà di azioni di società italiane.

L'imposta si applica generalmente nella misura dello 0,2% sul valore della transazione. Qualora le operazioni siano concluse in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, l'aliquota applicabile è ridotta allo 0,1%. Il D.M. 21 febbraio 2013, all'art. 6, precisa che la riduzione dell'aliquota si applica anche nel caso di acquisto di azioni effettuato tramite l'intervento di un inter-

mediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

Ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento di derivati di cui all'art. 1, comma 3, TUF, nonché di valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lettere c) e d), TUF, l'imposta si applica con aliquota pari allo 0,2%.

Ai fini dell'applicazione della c.d. Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto.

L'imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 1° marzo 2013, come integrato dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2013, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni l'imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese d'investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni, ivi compresi gli intermediari non residenti nonché dai notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Qualora nell'operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l'imposta è generalmente versata dal soggetto che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero, qualora l'operazione si realizzi senza il coinvolgimento di terzi), l'imposta è versata dal contribuente.

Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla c.d. Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23, D.P.R. 600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato adempiono, invece, agli obblighi derivanti dall'applicazione della c.d. Tobin Tax tramite la stabile organizzazione.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni.

Sono escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta, tra l'altro:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono per successione o donazione;
- le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari, ivi incluse le operazioni di riacquisto dei titoli da parte dell'Emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società Emittente;
- l'assegnazione di azioni a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, nn. 1) e 2), e comma 2, Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE;
- i trasferimenti di proprietà di titoli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'art. 1, comma 1, TUF;
- le fusioni e scissioni di O.I.C.R..

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17, D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2, D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;
- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto Regola-

mento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 come modificato dall'art. 10, comma 2, lett. b) del Decreto Legislativo 14 settembre 2015, n. 147.

Sono esenti dalla Tobin Tax, ai sensi dell'art. 16, D.M. 21 febbraio 2013, le operazioni che inter alia hanno come controparte:

- l'Unione Europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità Europea dell'Energia Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea;
- la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti;
- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;
- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Beneficiano altresì dell'esenzione dall'imposta sul trasferimento di azioni, tra l'altro:

- a) i trasferimenti di proprietà e le operazioni aventi ad oggetto azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 1, comma 1, lettera m), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, per i quali sia stato pubblicato un prospetto informativo, redatto secondo gli schemi di cui all'Allegato 1B del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, contenente le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- b) la sottoscrizione di contratti aventi ad oggetto la prestazione del servizio di gestione di portafogli di cui all'art. 1, comma 5, lettera d), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, quando dal relativo contratto concluso con il cliente risultino le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- c) ai soggetti che effettuano le operazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "market making") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- d) ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente le operazioni in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla Consob in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva 2004/72/CE;
- e) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996), nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai soggetti di cui al periodo precedente.

Per le operazioni di cui ai precedenti punti c) e d) la disapplicazione dell'imposta è limitata esclusivamente alle operazioni e transazioni svolte nell'ambito dell'attività sopra descritta. In particolare, sono compresi esclusivamente i casi in cui il soggetto che effettua le transazioni e le operazioni di cui all'art. 1, commi 491 e 492, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, abbia stipulato un contratto direttamente con la

società emittente del titolo. L'esenzione è riconosciuta esclusivamente in favore dei soggetti che svolgono le attività di supporto agli scambi e sostegno alla liquidità ivi indicate e limitatamente alle operazioni poste in essere nell'esercizio delle predette attività; l'imposta rimane eventualmente applicabile alla controparte, nei limiti e alle condizioni previste dal comma 494, primo periodo, del citato art. 1.

La c.d. Tobin Tax non è deducibile ai fini dell'imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime, e dell'IRAP.

(ii) Operazioni "ad alta frequenza"

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano relative, tra l'altro, alle azioni di società italiane sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza.

Per "mercato finanziario italiano" si intendono i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla Consob ai sensi degli artt. 63 e 77-bis, TUF.

Si considera "attività di negoziazione ad alta frequenza" quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica e alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica e la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo. Sono, peraltro, esclusi alcuni tipi di algoritmi.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il decreto di cui sopra. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60% degli ordini trasmessi.

G) Imposta di bollo

L'articolo 19 del Decreto Legge 6 dicembre 2011 ("**Decreto Legge 201/2011**" convertito con modifiche dalla Legge 22 dicembre 2011 n. 214) ha previsto – a decorrere dall'1 gennaio 2012 – l'applicazione di un'imposta di bollo proporzionale sulle comunicazioni periodiche inviate dagli enti gestori/emittenti (tra cui le banche) alla propria clientela relativamente ai prodotti finanziari, anche non soggetti ad obbligo di deposito (tra cui le azioni). Detta imposta si applica sul valore di mercato dei prodotti finanziari (costituito, per le attività finanziarie quotate, dal valore di quotazione) rilevato al termine del periodo rendicontato o, in mancanza, del valore nominale o di rimborso, nella misura del 2 per mille annuo. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche, l'imposta di bollo proporzionale non può eccedere Euro 14.000 su base annua, considerando ai fini della quantificazione l'ammontare dei prodotti finanziari detenuti dallo stesso cliente (ovvero identicamente intestati) presso il medesimo ente gestore.

L'imposta è determinata e versata dagli enti gestori/emittenti ed è rapportata al periodo rendicontato; l'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione (in tale ipotesi, l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente).

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti finanziari siano detenuti presso un intermediario italiano.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. Per tali soggetti è, invece, prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di Euro 2 per ogni estratto conto, ai sensi dell'art. 13, comma 2, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642.

L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, inoltre, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

H) Imposta sul valore delle attività detenute all'estero (IVAFE)

L'art. 19, comma 18, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, ha introdotto un'imposta con aliquota pari al 2 per mille ("IVAFE") a carico delle persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero prodotti finanziari – quali le Azioni – a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione (dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni).

L'art. 19, comma 18, del D.L. n. 201/2011 istitutivo dell'IVAFE è stato modificato per effetto di quanto previsto dalla L. 30 ottobre 2014 n. 161 con effetto dal periodo di imposta 2014.

In particolare, costituisce ora presupposto impositivo ai fini IVAFE non più il generico possesso di attività finanziarie estere ma il possesso di prodotti finanziari, conti correnti e libretti di risparmio (per la definizione di prodotti finanziari si dovrà fare riferimento a quanto stabilito dall'art. 1, lett. u) del D.Lgs. n. 58/1998 (c.d. "TUF").

La base imponibile dell'IVAFE corrisponde al valore di mercato dei prodotti finanziari detenuti all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenuti, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Ai sensi del comma 19 dell'art. 19, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

A prescindere dalla residenza del soggetto emittente o della controparte, l'IVAFE non si applica alle attività finanziarie – quali le Azioni – detenute all'estero, ma affidate in amministrazione a intermediari finanziari italiani (in tal caso, infatti, sono soggette all'imposta di bollo di cui al paragrafo (F) supra) e alle attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, eccedere l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il Paese nel quale sono detenuti i prodotti finanziari sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tali prodotti, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, generalmente può comunque essere chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate, nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati relativi ai prodotti finanziari detenuti all'estero vanno indicate nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (si rimanda a tal proposito al successivo paragrafo (H)).

I) Obblighi di monitoraggio fiscale

Ai sensi del D. L. 28 giugno 1990, n. 167, convertito con modificazioni dalla Legge 4 agosto 1990, n. 227, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le persone fisiche, gli enti non commerciali, le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi l'importo degli investimenti e delle attività di natura finanziaria (incluse le Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, suscettibili di produrre redditi imponibili in Italia. Sono altresì tenuti ai predetti obblighi di dichiarazione i soggetti appartenenti alle categorie sopra elencate che, pur non essendo possessori diretti degli investimenti e delle attività estere di natura finanziaria, siano titolari effettivi dell'investimento secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettera u), e dell'Allegato tecnico del D. Lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono affidate in gestione o in amministrazione agli intermediari residenti in Italia e per i contratti comunque conclusi attraverso il loro intervento, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni e dai contratti siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dagli intermediari stessi (le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 38/E del 23 dicembre 2013, n. 19/E del 27 giugno 2014 e 10/E del 13 marzo 2015 hanno fornito ulteriori chiarimenti circa gli obblighi di monitoraggio).

CAPITOLO 5 – CONDIZIONI DELL’OFFERTA

5.1 CONDIZIONI, STATISTICHE RELATIVE ALL’OFFERTA, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE

Il Collocamento Istituzionale è rivolto esclusivamente ad Investitori Istituzionali ed è finalizzato a costituire il flottante richiesto dal Regolamento di Borsa per l’ammissione delle azioni della Società sull’MTA.

Non è prevista alcuna offerta al pubblico indistinto in Italia e/o in qualsiasi Altro Paese.

5.1.1 Condizioni alle quali l’offerta è subordinata

L’Offerta non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1, della Nota Informativa).

5.1.2 Ammontare totale dell’offerta

L’Offerta, finalizzata all’ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, ha per oggetto massime n. 530.000 (53.000.000 a esito dell’entrata in vigore del nuovo Statuto dell’Emittente alla data di avvio delle negoziazioni) Azioni poste in vendita da parte dell’Azionista Venditore, corrispondenti al 31,16% del capitale sociale dell’Emittente ed è costituita unicamente dal Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista la concessione dell’Opzione di *Over Allotment* e dell’Opzione *Greenshoe* (cfr. il successivo Paragrafo 5.2.5 del presente Capitolo 5). In caso di integrale esercizio dell’Opzione *Greenshoe* (si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5) le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 35,83% del capitale sociale dell’Emittente.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, l’Azionista Venditore si riserva, sentiti i Coordinatori dell’Offerta, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell’Offerta.

5.1.3 Periodo di validità dell’offerta e modalità di sottoscrizione

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 23 marzo 2017 e terminerà il giorno 4 aprile 2017, salvo proroga o chiusura anticipata da rendersi nota tramite comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell’Emittente www.bffgroup.com e contestuale comunicazione a Consob (il “**Periodo di Offerta**”).

In considerazione del fatto che l’Offerta consiste in un Collocamento Istituzionale, non sono previste particolari modalità di sottoscrizione. La raccolta degli ordini nell’ambito del Collocamento e l’adesione verrà effettuata secondo la prassi internazionale per operazioni similari.

L'avvio del Periodo di Offerta avverrà entro un mese dalla data del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione della Nota Informativa rilasciato da CONSOB. L'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta, si riserva la facoltà, di disporre la chiusura anticipata del Collocamento qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a CONSOB e informativa al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società e dall'Azionista Venditore, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito del Collocamento.

Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com.

5.1.4 Revoca o sospensione dell'offerta

L'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta, si riserva la facoltà di revocare, in tutto o in parte, o sospendere, il Collocamento Istituzionale.

Il Collocamento Istituzionale sarà comunque ritirato, entro la Data di Pagamento qualora (i) Borsa Italiana non delibere l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione a CONSOB e successivamente al pubblico con comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e/o garanzia relativo al Collocamento Istituzionale.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

In considerazione del fatto che l'Offerta non è rivolta al pubblico indistinto, non sono previsti lotti minimi di adesione, né vi sono previsioni in merito alla possibilità di ridurre e ritirare la sottoscrizione o alle modalità di rimborso dell'ammontare eccedente la stessa, in quanto non applicabili al Collocamento Istituzionale.

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

Si veda il precedente Paragrafo 5.1.5.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Si veda il precedente Paragrafo 5.1.5.

5.1.8 Pagamento e consegna delle azioni

La Data di Pagamento delle Azioni è prevista entro il 7 aprile 2017.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta, le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo comunicato con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del relativo prezzo, le Azioni verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti presso Monte Titoli S.p.A.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'offerta

Entro i 5 giorni lavorativi successivi alla chiusura del Periodo di Offerta, l'Emittente comunicherà i risultati riepilogativi dell'Offerta a Borsa Italiana nonché al mercato tramite comunicato stampa pubblicato sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com, ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 1°, lett. a) del Regolamento di Borsa. Copia di tale comunicato verrà contestualmente trasmessa a CONSOB, ai sensi dell'art. 13, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

5.1.10 Procedura per l'esercizio del diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

La vendita delle Azioni non è soggetta all'esercizio di diritti di prelazione, a seguito della rinuncia da parte degli azionisti dell'Emittente diversi dall'Azionista Venditore dei diritti di prelazione agli stessi spettanti. Successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, ai sensi dello Statuto, la vendita delle Azioni dell'Emittente non sarà soggetta all'esercizio di diritti di prelazione.

Le Azioni sono esclusivamente poste in vendita dall'Azionista Venditore e non è pertanto previsto alcun diritto di opzione.

5.2 PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le azioni sono offerte e mercati

Il Collocamento Istituzionale è rivolto esclusivamente ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato con esclusione dei soggetti residenti negli Altri Paesi, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del paese interessato.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. "*Offering Circular*"), contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto.

5.2.2 Principali azionisti, membri del consiglio di amministrazione o membri del collegio sindacale che intendano aderire all'offerta e persone che intendano aderire all'offerta per più del 5%

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

5.2.3.1 Divisione dell'offerta in tranche

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.2 Claw back

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.3 Metodi di assegnazione

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.4 Trattamento preferenziale

Non è previsto un trattamento preferenziale predeterminato da accordare ad alcune classi di investitori o ad alcuni gruppi.

5.2.3.5 Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.6 Obiettivo minimo di assegnazione

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione.

5.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta e durata minima del Periodo di Offerta

Si veda il precedente Paragrafo 5.1.3 e 5.1.4.

5.2.3.8 *Sottoscrizioni multiple*

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.4 **Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni**

Ciascun membro del Consorzio per il Collocamento Istituzionale provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati.

5.2.5 **Over allotment e Greenshoe**

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta di un'opzione di *Over Allotment* per chiedere in prestito ulteriori massime n. 79.500 (ovvero 7.950.000 a esito dell'entrata in vigore del nuovo Statuto dell'Emittente alla data di avvio delle negoziazioni) Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta ai fini di una eventuale c.d. sovra-allocazione (*over allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'"**Opzione di Over Allotment**"). In caso di *over allotment*, i Coordinatori dell'Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro 30 giorni dall'inizio delle negoziazioni sull'MTA delle Azioni e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale al Prezzo di Offerta.

Sempre nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, è inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta di massime n. 79.500 Azioni (ovvero 7.950.000 a esito dell'entrata in vigore del nuovo Statuto dell'Emittente alla data di avvio delle negoziazioni), corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta (l'"**Opzione Greenshoe**"). I Coordinatori dell'Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro 30 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Le Azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di *Over Allotment* saranno restituite all'Azionista Venditore, entro 30 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni utilizzando (i) le Azioni della Società rivenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni della Società eventualmente acquistate nell'ambito delle attività di stabilizzazione di cui al Capitolo 6, Paragrafo 6.5 della Nota Informativa.

5.3 **FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA**

5.3.1 **Prezzo di offerta e spese a carico del sottoscrittore**

Il Prezzo di Offerta delle Azioni sarà determinato dall'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta, al termine del Periodo di Offerta.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale; e (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa

L'Azionista Venditore, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra circa Euro 800 milioni e circa Euro 1.004 milioni, pari a Euro 4,7 per Azione ed Euro 5,9 per Azione (l'”Intervallo di Valorizzazione Indicativa”).

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società, tenuto conto delle condizioni di mercato e applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso investitori istituzionali di elevato *standing* nazionale ed internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori P/E e P/BV legati alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su:	P/E '16 adjusted(*)	P/E '16(**)	P/BV '16(***)
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	9,1x	11,1x	2,40x
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	11,5x	13,9x	3,01x

(*) Il multiplo P/E (Price/Earnings) adjusted implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) e la somma dei risultati “adjusted” (di spettanza del Gruppo per il 2016) così come definita al Capitolo 11, Paragrafo 11.3.2 della Nota Informativa.

(**) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) e l'utile di periodo di spettanza del Gruppo per il 2016.

(***) Il multiplo P/BV (Price/Book Value) implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) ed il patrimonio netto di spettanza del Gruppo per il 2016 (incluso dell'utile del periodo di riferimento).

In considerazione della prevalente presenza e operatività nel mercato specialty finance europeo, l'Emittente ritiene maggiormente significativa la comparazione con le società operanti nel settore quotate: Arrow Global, Banca IFIS, Banca Sistema, Cembra Money Bank, Close Brothers Group, GRENKE, Hoist Finance, Instrum Justitia, KRUK, Nordax Group, Provident Financial Resurs Holding e Shawbrook Bank.

Si evidenzia tuttavia che la diversità dell'attività, del profilo di rischio, con particolare riferimento alla tipologia di business svolto, nonché della profittabilità sia storica che prospettica, rendono la comparabilità comunque limitata.

A fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori legati alle suddette società.

Dati di mercato al 20.03.2017	P/E '16 (*)	P/BV '16 (**)
Aldermore Group	9,0x	1,42x
Arrow Global Group Plc	12,2x	3,37x
Banca IFIS S.p.A.	20,6x	1,53x
Banca Sistema SpA	7,4x	1,74x
Cembra Money Bank AG	16,5x	2,79x
Close Brothers Group plc	12,5x	2,31x
GRENKE AG	23,9x	3,80x
Hoist Finance AB	15,0x	2,18x
Intrum Justitia AB	17,2x	6,05x
KRUK S.A.	17,8x	3,61x
Nordax Group AB	12,8x	2,49x
Paragon	10,6x	1,21x
Provident Financial PLC	16,7x	5,91x
Resurs Holding AB	11,6x	1,84x
Shawbrook Bank	11,4x	1,75x
Media	14,3x	2,80x

(Fonte: Factset)

(*) I multipli P/E (Price/Earnings) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra il prezzo di mercato per azione al 20 marzo 2017 e l'utile netto consolidato di gruppo per azione delle società comparabili riferito all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

(**) I multipli P/BV (Price/Book Value) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra il prezzo di mercato per azione al 20 marzo 2017 ed il patrimonio netto di gruppo per azione delle società comparabili riferito all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (incluso dell'utile del periodo di riferimento).

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dalla Società ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può, infine, escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta, altresì, che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto nella sua interezza.

5.3.2 Comunicazione del prezzo di offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione sul sito internet della Società www.bffgroup.com entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta. L'avviso con cui

verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni che saranno riconosciute al Consorzio di Collocamento al termine del Periodo di Offerta.

5.3.3 Limitazione o esclusione del diritto di opzione

Non applicabile.

5.3.4 Differenza tra il prezzo di offerta e il prezzo delle azioni dell'emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei componenti del collegio sindacale e dei principali dirigenti o persone ad essi affiliate

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei componenti del Collegio Sindacale, né dei principali dirigenti, o persone ad essi affiliate, ha acquistato Azioni dell'Emittente nell'anno precedente l'Offerta o a una data più recente, né nello stesso periodo è stato loro concesso di acquistare Azioni della Società.

Per completezza, si segnala che in esecuzione del Piano di Stock Grant sono state assegnate a titolo gratuito, a ciascuno degli Alti Dirigenti ad eccezione di Massimiliano Belingheri, n. 6 Azioni Speciali emesse in data 31 maggio 2016 (*cf.* Capitolo 17, Paragrafo 17.3 del Documento di Registrazione).

5.4 COLLOCAMENTO E SOTTOSCRIZIONE

5.4.1 Nome e indirizzo dei coordinatori dell'offerta

Il Collocamento Istituzionale è coordinato e diretto da (i) Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. – con sede legale in Milano, Piazzetta Cuccia, 1 codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano (“Mediobanca”), (ii) Morgan Stanley & Co. International plc. con sede in 25 Cabot Square, E14 4QA Londra (“Morgan Stanley”) e (iii) Deutsche Bank London Branch, con sede legale in Winchester House, 1 Great Winchester Street. London EC2N 2DB, (“Deutsche Bank”), in qualità di Coordinatori dell'Offerta e di Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. agisce inoltre in qualità di Sponsor ai fini della quotazione delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario, nonché in qualità di *stabilization and settlement agent*.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da ComputerShare S.p.A., con sede in Milano, Via Lorenzo Mascheroni, 19.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite di un consorzio per il Collocamento Istituzionale (il “**Conorzio per il Collocamento Istituzionale**”) coordinato e diretto da Mediobanca, Morgan Stanley e Deutsche Bank.

L’Offerta sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. L’Azionista Venditore e la Società, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il “**Contratto Istituzionale**”).

Il Contratto per il Collocamento Istituzionale prevedrà condizioni sospensive agli impegni assunti dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale, ovvero che detti impegni possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze. In particolare, il Contratto Istituzionale prevedrà fra l’altro che detti impegni potranno venir meno, e/o che il Contratto Istituzionale stesso possa essere risolto, entro la Data di Pagamento, al verificarsi di talune circostanze come individuate nel Contratto Istituzionale medesimo, secondo la migliore prassi di mercato, tra le quali: (i) il verificarsi di un mutamento negativo rilevante nelle condizioni finanziarie, operative o legali o di altra natura o nei ricavi, nell’attività o nelle prospettive della Società; (ii) il verificarsi di mutamenti negativi rilevanti nei mercati finanziari italiani, statunitensi, del Regno Unito o di qualsiasi altro paese appartenente all’Area Economica Europea ovvero nei casi in cui scoppino o si intensifichino ostilità nelle aree citate o qualsiasi calamità o crisi oppure si verifichi qualsiasi mutamento o sviluppo nella situazione politica, finanziaria, economica o valutaria nazionale o internazionale, tali da rendere impraticabile o sconsigliabile, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell’Offerta (sentita la Società e l’Azionista Venditore), l’effettuazione dell’Offerta e/o il buon esito della stessa; (iii) inadempimento non di scarsa importanza da parte dell’Emittente alle obbligazioni di cui al Contratto Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall’Emittente e/o dall’Azionista Venditore nel Contratto Istituzionale risultino non veritiere, incomplete e/o non corrette sotto ogni aspetto di rilievo; (v) il verificarsi di una generale sospensione o significativa limitazione delle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, sul London Stock Exchange o sul New York Stock Exchange, (vi) l’ipotesi in cui le competenti Autorità federali degli Stati Uniti d’America, dello Stato di New York, o le competenti autorità italiane o del Regno Unito dichiarino delle moratorie nel sistema bancario, (vii) il verificarsi di significative distorsioni nel sistema bancario, di *clearing* o di *settlement* di azioni in Italia, Regno Unito o Stati Uniti d’America; (viii) la revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul MTA delle azioni della Società da parte di Borsa Italiana. L’Emittente e l’Azionista Venditore, da una parte, e i Coordinatori dell’Offerta dall’altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l’accordo sul Prezzo di Offerta.

L’ammontare complessivo della commissione che l’Azionista Venditore corrisponderà al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 3% del controvalore delle Azioni collocate nell’ambito dell’Offerta, ivi incluse quelle acquistate in relazione dell’eventuale esercizio dell’Opzione *Greenshoe*.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di sottoscrizione

Il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

CAPITOLO 6 – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 DOMANDA DI AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione a quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 8326 del 21 marzo 2017, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni.

La Data di Avvio delle Negoziations sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito del Collocamento.

6.2 ALTRI MERCATI REGOLAMENTATI

Alla Data della Nota Informativa, le Azioni dell'Emittente non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

6.3 COLLOCAMENTO PRIVATO CONTESTUALE ALL'OFFERTA

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto del Collocamento oltre a quelle indicate nella Nota Informativa.

6.4 INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO

Nell'ambito del Collocamento, alla Data della Nota Informativa, nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario relative alle Azioni dell'Emittente.

6.5 STABILIZZAZIONE

Mediobanca, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente.

Tale attività potrà essere svolta dalla Data di Avvio delle Negoziations fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

CAPITOLO 7 – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 AZIONISTI VENDITORI

L’Azionista Venditore che procede alla vendita delle Azioni nell’ambito dell’Offerta è BFF Luxembourg S.à r.l., con sede legale in 25-C, Boulevard Royal, L-2449 – Lussemburgo (Gran Ducato del Lussemburgo). Alla Data della Nota Informativa BFF Luxembourg detiene una partecipazione del 94,196% dell’Emittente e intende procedere alla vendita di massime n. 53.000 (53.000.000 a esito dell’entrata in vigore del nuovo Statuto dell’Emittente alla data di avvio delle negoziazioni) Azioni, corrispondenti al 31,16% del capitale sociale dell’Emittente. È inoltre prevista la concessione dell’Opzione di *Over Allotment* e dell’Opzione *Greenshoe* per massime n. 79.500 (ovvero 7.950.000 a esito dell’entrata in vigore del nuovo Statuto dell’Emittente alla data di avvio delle negoziazioni) (*cf.* il successivo Paragrafo 5.2.5 del presente Capitolo 5). In caso di integrale esercizio dell’Opzione *Greenshoe* le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 35,83% del capitale sociale dell’Emittente.

7.2 STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN VENDITA

Tutte le Azioni oggetto dell’Offerta sono poste in vendita dall’Azionista Venditore.

La seguente tabella illustra l’azionariato della Società e la partecipazione dell’Azionista Venditore alla Data della Nota Informativa e la sua evoluzione – con l’indicazione del numero di Azioni e la relativa percentuale del capitale sociale, in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta e di integrale esercizio dell’Opzione *Greenshoe*.

	N. Azioni e Azioni Speciali alla Data della Nota Informativa			N. Azioni offerte in vendita	N. Azioni post Offerta (ordinarie)			Opzione <i>Greenshoe</i>	N. Azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della Opzione <i>Greenshoe</i>		
	Azioni	% del capitale sociale	% del capitale con diritto di voto		Azioni	% del capitale sociale	% del capitale con diritto di voto		Azioni	% del capitale sociale	% del capitale con diritto di voto
BFF Luxembourg S.à r.l. (Azionista Venditore)	1.602.341	94,196%	94,255%	53.000.000	107.234.100	63,039%	63,039%	7.950.000	99.284.100	58,366%	58,366%
Bracco S.p.A.	55.689	3,274%	3,276%		5.568.900	3,274%	3,274%		5.568.900	3,274%	3,274%
Mediolanum Farmaceutici S.p.A.	20.517	1,206%	1,207%		2.051.700	1,206%	1,206%		2.051.700	1,206%	1,206%
L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.	14.450	0,849%	0,850%		1.445.000	0,849%	0,849%		1.445.000	0,849%	0,849%
Unione Fiduciaria S.p.A. Società Fiduciaria e di servizi delle Banche Popolari Italiane	7.003	0,412%	0,412%		700.300	0,412%	0,412%		700.300	0,412%	0,412%
Dipendenti(*)	1.074	0,063%	0,000%		107.400	0,063%	0,063%		107.400	0,063%	0,063%
<i>Mercato</i>	–	0,000%	0,000%		53.000.000	31,157%	31,157%		60.950.000	35,830%	35,830%
Totale	1.701.074	100%	100%		170.107.400	100%	100%		170.107.400	100%	100%

(*) Post Offerta le Azioni dei dipendenti saranno quelle derivanti dalla conversione automatica delle Azioni Speciali, che sono prive del diritto di voto e, pertanto, non computate ai fini del calcolo del capitale sociale con diritti di voto e che saranno convertite in Azioni (ordinarie) all’avvio delle negoziazioni (si veda il Capitolo 17, Paragrafo 17.3 del Documento di Registrazione).

Per completezza si segnala, altresì, che l'Exit Agreement prevede che, in caso di quotazione delle azioni dell'Emittente, i Manager titolari di azioni di BFF Luxembourg avranno diritto di ricevere, in cambio di tali azioni, oltre a un corrispettivo in denaro, un determinato numero di Azioni dell'Emittente, entrambi da calcolarsi sulla base dei criteri di calcolo rappresentati nell'Exit Agreement (sul punto cfr. Capitolo 14, Paragrafo 14.2 e Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione e Capitolo 3, Paragrafo 3.3 della Nota Informativa). Al riguardo si precisa che, alla Data della Nota Informativa, si prevede, per effetto dei su richiamati criteri di calcolo indicati nell'Exit Agreement, le partecipazioni individuali dei Manager (tramite Cordusio Fiduciaria) nel capitale sociale dell'Emittente, non saranno tali da integrare le soglie di comunicazione previste dall'art. 120, comma 2, TUF e, dunque, non supereranno, su base individuale, il 5%. Si specifica inoltre, per quanto occorrer possa, che, per effetto dei su richiamati criteri di calcolo indicati nell'Exit Agreement, l'entità della partecipazione dei Manager (tramite Cordusio Fiduciaria) nel capitale sociale dell'Emittente, su base cumulativa, non sarà "rilevante" ai fini della normativa prudenziale di cui agli artt. 19 e ss. TUB e relative disposizioni attuative e, dunque, non supererà complessivamente la soglia del 10% del capitale sociale dell'Emittente.

Si precisa che a seguito dell'assegnazione ai Manager delle azioni dell'Emittente in esecuzione dell'Exit Agreement, BFF Luxembourg continuerà a esercitare il controllo di diritto sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 TUF con una partecipazione superiore al 50%.

7.3 ACCORDI DI LOCK-UP

7.3.1 Impegni dell'Emittente

Nell'ambito degli accordi stipulati per l'Offerta e, in particolare, con la sottoscrizione del Contratto Istituzionale, la Società assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, un impegno di lock-up fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni ("**Accordo di Lock-Up dell'Emittente**").

In particolare, l'Accordo di Lock Up dell'Emittente prevedrà, tra l'altro, che la Società, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) effettuerà operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti finanziari), (ii) presenterà documento di registrazione ai sensi dello *United States Securities Act* o di ogni altro simile regolamento stipulato con qualsiasi altro regolatore di titoli di borsa, borsa valori e *listing authority* con riferimento alle azioni di cui al precedente (i), (iii) nonché non approverà e/o effettuerà operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate.

Gli impegni di cui sopra non si applicano nelle seguenti ipotesi: (i) azioni ordinarie emesse dalla Società a seguito dell'esercizio di diritti di opzione ovvero in caso di conversione di strumenti finanziari in circolazione alla data di sottoscrizione del Contratto di Collocamento, (ii) azioni ordinarie o opzioni di acquisto di azioni ordinarie della Società emesse nell'ambito dei piani di incentivo dei dipendenti in essere, o (iii) in ottemperanza di disposizioni di legge ovvero di prescrizioni delle autorità competenti.

7.3.2 Impegni dell’Azionista Venditore

Nell’ambito degli accordi stipulati per l’Offerta e, in particolare, con la sottoscrizione del Contratto Istituzionale, l’Azionista Venditore assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell’Offerta, un impegno di lock-up fino a 360 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni (“**Accordo di Lock-Up dell’Azionista Venditore**”).

In particolare, l’Accordo di Lock Up dell’Azionista Venditore prevedrà, tra l’altro, che l’Azionista Venditore, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell’Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) venderà, offrirà, costituirà in pegno, presterà, eserciterà opzioni di vendita o, comunque trasferirà o disporrà, direttamente o indirettamente, delle azioni detenute nell’Emittente; ovvero (ii) non scambierà o, comunque, trasferirà, nemmeno parzialmente o indirettamente, i diritti patrimoniali relativi alle azioni detenute nell’Emittente, ove ciò comporti l’attribuzione delle medesime a terzi; né (iii) annuncerà pubblicamente l’intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.

L’impegno di lock up di cui sopra non si applicherà in caso di operazioni effettuate: (i) nell’ambito della Offerta o del Contratto Istituzionale; (ii) ai sensi dell’Exit Agreement ovvero nei confronti di organizzazioni benefiche (*charities*); (iii) in ottemperanza di disposizioni di legge ovvero di prescrizioni delle autorità competenti; (iv) in funzione di una offerta dell’Emittente all’acquisto di azioni proprie ovvero di altra forma di riorganizzazione del capitale; (v) con riferimento alla riorganizzazione societaria dell’azionista in questione e/o della sua catena di controllo (a condizione che il cessionario accetti di essere vincolato dal medesimo impegno di lock up); (vi) in caso di accettazione di una offerta pubblica di acquisto ai sensi della legge italiana.

7.3.3 Impegni di Bracco, Molteni, Mediolanum

Bracco, Molteni e Mediolanum, rispettivamente, assumeranno nei confronti dei Coordinatori dell’Offerta, degli impegni di lock-up fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni (ciascuno un “**Accordo di Lock-Up degli Azionisti di Minoranza**”).

In particolare, i rispettivi Accordi di Lock up degli Azionisti di Minoranza, prevedranno, tra l’altro, che per il periodo di cui sopra, Bracco, Molteni e Mediolanum, salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell’Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) venderanno, offriranno, costituiranno in pegno, presteranno, eserciteranno opzioni di vendita o, comunque trasferiranno o disporranno, direttamente o indirettamente, delle azioni detenute nell’Emittente; ovvero (ii) non scambieranno o, comunque, trasferiranno, nemmeno parzialmente o indirettamente, i diritti patrimoniali relativi alle azioni detenute nell’Emittente, ove ciò comporti l’attribuzione delle medesime a terzi; né (iii) annunceranno pubblicamente l’intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.

L’impegno di lock up di cui sopra non si applicherà in caso di operazioni effettuate: (i) in ottemperanza di disposizioni di legge ovvero di prescrizioni delle autorità competenti; (ii) in funzione di una offerta dell’Emittente all’acquisto di azioni proprie ovvero di altra forma di riorganizzazione del capitale; (iii) con riferimento alla riorganizzazione societaria dell’azionista in questione e/o della sua catena di controllo; (iv) in caso di accettazione di una offerta pubblica di acquisto ai sensi della legge italiana; e (v) nei confronti di Centerbridge Partners L.P. ovvero di una sua società collegata in funzione degli accordi integrativi descritti al Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Documento di Registrazione.

7.3.4 Impegni dei Manager

I Manager assumeranno, in relazione ai diritti patrimoniali loro spettanti (in qualità di azionisti dell'Emittente) mediante l'attribuzione di azioni della Società come previsto dall'Exit Agreement, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta a (i) non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società attribuite ai Manager stessi (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), (ii) ovvero a non costituire o trasferire diritti di opzione o diritti reali (pegno) su di esse, (iii) nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Gli impegni di cui sopra non si applicano nelle seguenti ipotesi: (i) trasferimento eseguito in virtù di un'offerta, da parte dell'Emittente, di acquisto di azioni proprie o in virtù di qualsiasi altra forma di riorganizzazione del capitale, (ii) accettazione dell'Emittente di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi delle norme italiane, o di un impegno irrevocabile ad accettare tale offerta, o di vendita a un offerente (o potenziale offerente) presente in un annuncio pubblico avente a oggetto un'offerta irrevocabile di acquisto (o una possibile offerta di acquisto), o la vendita di azioni a un offerente (o potenziale offerente) nel corso di un periodo di offerta; (iii) riacquisto delle azioni da parte dell'Azionista Venditore o delle sue collegate in esecuzione dell'Exit Agreement; e (iv) qualsiasi trasferimento consentito ai sensi dell'Exit Agreement stipulato, inter alia, tra l'Azionista e BFF Canada così come descritto nel Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Documento di Registrazione.

Tali impegni cesseranno di avere efficacia dopo 360 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni. Si precisa che nel caso in cui fosse concesso un *waiver* agli impegni di Lock Up assunti dall'Azionista Venditore ai sensi dell'Accordo di Lock Up dell'Azionista Venditore, tale *waiver* si estenderà automaticamente agli impegni di Lock Up assunti dai Manager.

Si precisa altresì che gli impegni di Lock Up dei Manager coprono anche le azioni ordinarie derivanti dalla conversione delle Azioni Speciali detenute da taluni di essi (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.3, della Nota Informativa).

CAPITOLO 8 – SPESE LEGATE ALL’OFFERTA

8.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL’OFFERTA

Il ricavato stimato derivante dal Collocamento Istituzionale spettante all’Azionista Venditore, calcolato sulla base del valore massimo dell’Intervallo di Valorizzazione Indicativa e in caso di integrale sottoscrizione dell’Offerta e della Opzione *Greenshoe*, al netto delle commissioni massime che potranno essere riconosciute dall’Azionista Venditore al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è compreso tra Euro 286,5 milioni ed Euro 359,6 milioni.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell’Emittente, ivi incluse le spese relative allo Sponsor, non saranno superiori a circa Euro 2,5 milioni (IVA esclusa) e saranno sostenute dalla Società.

Le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale ai fini dell’Offerta saranno corrisposte esclusivamente dall’Azionista Venditore. L’ammontare complessivo delle commissioni che l’Azionista Venditore corrisponderà al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 3% del controvalore delle Azioni collocate nell’ambito dell’Offerta, ivi incluse quelle acquistate in relazione dell’eventuale esercizio dell’Opzione *Greenshoe*.

CAPITOLO 9 – DILUIZIONE

9.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA

L'Offerta non comporta l'emissione di nuove Azioni della Società e pertanto non comporta alcuna effetto di diluizione.

9.2 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA IN CASO DI NON SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE

L'Offerta non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti dell'Emittente.

CAPITOLO 10 – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE

Soggetto	Ruolo
Banca Farmafactoring	Emittente
BFF Luxembourg	Azionista Venditore
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Sponsor
Mediobanca, Morgan Stanley, Deutsche Bank	Coordinatori dell'Offerta Istituzionale
BNP Paribas, Jefferies International Limited, UniCredit Corporate & Investment Banking	Joint Bookrunners
PriceWaterhouseCooper S.p.A.	Società di Revisione

10.2 ALTRE INFORMAZIONI SOTTOPOSTE A REVISIONE

La Nota Informativa non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nel Documento di Registrazione, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 PARERI O RELAZIONE DEGLI ESPERTI

Nella Nota Informativa non vi sono pareri o relazioni attribuite ad esperti.

10.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Nella Nota Informativa non vi sono informazioni provenienti da terzi.

CAPITOLO 11 – INTEGRAZIONI E AGGIORNAMENTI AL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE FORNITI AI SENSI DELL’ART. 5, COMMA 5, DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

Si segnala che il presente Capitolo contiene le informazioni relative a cambiamenti rilevanti ed a sviluppi recenti concernenti l’Emittente ed il Gruppo occorsi successivamente alla data del Documento di Registrazione, la cui rilevanza è tale da richiederne normalmente il loro inserimento nel Documento di Registrazione, in quanto potrebbero influenzare le valutazioni degli investitori.

In particolare, l’aggiornamento e, in alcuni casi, la modifica dei Capitoli del Documento di Registrazione indicati nei Paragrafi che seguono derivano da una serie di accadimenti e/o ragioni, e, segnatamente: (i) dall’approvazione del bilancio consolidato e di esercizio dell’Emittente, relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016; (ii) dall’esigenza di fornire ulteriori informazioni aggiuntive rispetto a quelle contenute nel Documento di Registrazione in quanto fornite in sede di presentazione del Gruppo agli analisti del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e inseriti nelle Analyst Presentation; (iii) dall’esigenza di aggiornare alla data del 31 dicembre 2016 alcuni rilevanti dati gestionali e/o non contabili contenuti nel Capitolo 6 e in altri capitoli del Documento di Registrazione, anche in quanto alcuni di essi sono stati forniti aggiornati a tale data in sede di presentazione del Gruppo agli analisti del Consorzio per il Collocamento Istituzionale e inseriti nelle Analyst Presentation; (iv) dall’esigenza di fornire ulteriori informazioni aggiuntive e modificative rispetto a quelle contenute nel Documento di Registrazione, anche con riferimento (a) al *downgrade* del merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana dall’agenzia di rating DBRS, deciso in data 13 gennaio 2017, (b) alle informazioni concernenti la nomina in data 13 febbraio 2017 di un nuovo membro del Collegio Sindacale dell’Emittente con efficacia subordinata all’avvio delle negoziazioni delle Azioni dell’Emittente (c) dall’emissione dal parte dell’Emittente, in data 2 marzo 2017, di un prestito obbligazionario subordinato ‘€100,000,000 Fixed Rate Reset Callable Subordinated Tier 2 Notes due 2027, quotate presso l’Irish Stock Exchange (il “**Prestito Subordinato**”); (d) dal mutamento del sito da www.bancafarmafactoring.it a www.bffgroup.com della Società da cui verranno effettuate le comunicazioni al pubblico.

Le parti di testo inserite rispetto al Documento di Registrazione sono di seguito riportate in carattere **grassetto sottolineato**, mentre le parti di testo eliminate sono riportate in carattere **barrato**; la dicitura [...*Omissis*...] deve intendersi quale riferimento alle corrispondenti parti di testo non modificate del Documento di Registrazione pubblicato.

11.1 INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 2 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO “REVISORI LEGALI DEI CONTI”

Il Capitolo 2 del Documento di Registrazione, intitolato “*Revisori legali dei conti*”, viene integrato come segue.

La Società di Revisione ha assoggettato a revisione legale il bilancio consolidato e di esercizio dell’Emittente, relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, ed ha emesso le relative relazioni senza rilievi in data 20 febbraio 2017.

11.2 INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 3 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO “INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE”

Premessa

Il Capitolo 3 del Documento di Registrazione, intitolato “Informazioni finanziarie selezionate”, viene integrato come segue sulla base del bilancio consolidato dell’Emittente per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 il cui estratto è riportato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.6.1 della Nota Informativa, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 febbraio 2017.

Il presente Capitolo include alcune informazioni economiche e finanziarie estratte dal documento “*Prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A.*” (di seguito i “**Prospetti Consolidati Pro-forma**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 22 febbraio 2017 e assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 22 febbraio 2017, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati. I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti in relazione all’acquisizione di Magellan.

11.2.1 Integrazione al capitolo 3 del documento di registrazione, con riferimento alle informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015

Il Capitolo 3 del Documento di Registrazione è integrato con un nuovo paragrafo denominato “Informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015”, come riportato di seguito (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e il conto economico riclassificato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Dati economici (In migliaia di Euro, in percentuale e in percentuale sul margine di intermediazione)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016 Pro- forma	% sul MdI	2016	% sul MdI	2015	% sul MdI		
Interessi attivi e proventi assimilati	204.022	119,8%	190.225	116,0%	161.946	114,1%	28.279	17,5%
Interessi passivi e oneri assimilati	(38.535)	(23,4%)	(31.020)	(18,9%)	(28.898)	(20,4%)	(2.122)	7,3%
Margine d'interesse	165.486	97,1%	159.205	97,1%	133.048	93,8%	26.157	19,7%
Commissioni nette	3.355	2,0%	3.355	2,0%	7.943	5,6%	(4.588)	(57,8%)
Dividendi e proventi simili	123	0,1%	60	0,0%	–	0,0%	60	100,0%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	666	0,4%	682	0,4%	46	0,0%	636	1382,6%
Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	(0,0%)	(1)	(0,0%)	(23)	(0,0%)	22	(95,7%)
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	706	0,4%	706	0,4%	872	0,6%	(166)	(19,0%)
Margine d'intermediazione	170.335	100,0%	164.007	100,0%	141.886	100,0%	22.121	15,6%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	(2.677)	(1,6%)	(2.244)	(1,4%)	(1.126)	(0,8%)	(1.118)	99,3%
Spese amministrative	(66.288)	(38,9%)	(63.642)	(38,8%)	(45.567)	(32,1%)	(18.075)	39,7%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(2.729)	(1,6%)	(2.616)	(1,6%)	(2.138)	(1,5%)	(478)	22,4%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.075)	(1,2%)	(2.075)	(1,3%)	(879)	(0,6%)	(1.196)	136,1%
Altri proventi e oneri di gestione	6.112	3,6%	5.704	3,5%	4.144	2,9%	1.560	37,6%
Utili (perdite) delle partecipazioni	–	0,0%	–	0,0%	–	0,0%	–	100,0%
Risultato della gestione operativa	102.677	60,3%	99.134	60,4%	96.320	67,9%	2.814	2,9%
Imposte sul reddito d'esercizio	(27.520)	(16,2%)	(26.997)	(16,5%)	(27.529)	(19,4%)	532	(1,9%)
Utile d'esercizio	75.157	44,1%	72.137	44,0%	68.791	48,5%	3.346	4,9%

La tabella di seguito riporta la riconciliazione dei valori del margine d'intermediazione e del margine d'interesse sopra riportati con i valori riferiti alle medesime voci e oggetto di segnalazione di vigilanza a Banca d'Italia.

(In migliaia di Euro)	Margine di interesse		Margine di intermediazione	
	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015	2016	2015
Valori risultanti dal bilancio consolidato	159.205	133.048	164.007	141.886
Contribuzione dei veicoli al bilancio consolidato	(186)	(202)	(106)	(116)
Voci che per lo schema di segnalazione FINREP non rientrano nel margine di intermediazione	–	–	(501)	–
Valori oggetto di segnalazione di vigilanza a Banca d'Italia	159.019	132.846	163.400	141.770

Nell'ambito delle informazioni economiche del Gruppo sopra riportate si segnala che il margine di interesse e il margine di intermediazione dell'Emittente risultano, rispettivamente, pari a Euro 133.815 migliaia ed Euro 147.912 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, e a Euro 117.821 migliaia ed Euro 126.682 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Tali dati sono uguali a quelli oggetto di segnalazione di vigilanza.

Le commissioni nette del Gruppo passano da Euro 7.943 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a Euro 3.355 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Tale andamento è

dovuto: i) all'incremento delle commissioni passive per Euro 4.032 migliaia, riconducibile per Euro 3.393 all'effetto della contabilizzazione dei costi per l'ottenimento di *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan e ii) al decremento delle commissioni attive di gestione per Euro 556 migliaia, legato principalmente a politiche commerciali attuate nei confronti di alcuni clienti strategici.

Le rettifiche di valore per deterioramento di attività finanziarie passano da Euro 1.126 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a Euro 2.244 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Tale incremento deriva per Euro 1.203 migliaia all'inclusione dei saldi del Gruppo Magellan nell'esercizio 2016 non presenti nell'esercizio 2015. Escludendo il contributo per sette mesi di Magellan tali rettifiche di valore per l'esercizio 2016 sarebbero pari a Euro 977 migliaia, in riduzione rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Gli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri passano da Euro 879 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a Euro 2.075 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. L'aumento dell'accantonamento ai fondi per rischi e oneri si riferisce: i) al patto di non concorrenza sottoscritto con i *manager* delle società del Gruppo, che passa da Euro 335 migliaia per l'esercizio 2015 a Euro 1.099 migliaia per l'esercizio 2016 e ii) per la restante parte all'aumento degli incentivi al personale, collegato sia ai risultati dell'esercizio, sia all'aumento del numero di dipendenti.

I dati economici dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sopra esposti includono gli effetti del consolidamento del Gruppo Magellan a partire dal 1 giugno 2016, data dell'acquisizione del controllo dello stesso da parte di BFF. In particolare, la contribuzione del Gruppo Magellan al bilancio consolidato di Gruppo è stata pari ad un utile di Euro 2.866 migliaia. Nel Capitolo 11, Paragrafo 11.3.2 della Nota Informativa, è riportato il dettaglio per riga di conto economico della contribuzione del Gruppo Magellan al consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2016, a cui si rimanda per maggiori dettagli.

Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 13.951 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi: i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia, ii) ai costi dell'integrazione di Magellan, relativi principalmente a servizi di consulenza, per Euro 967 migliaia, iii) ai costi di *waiver* connessi al processo di *delisting* di Magellan per Euro 3.963 migliaia, iv) ai costi connessi al rimborso anticipato di taluni debiti di Magellan per Euro 576 migliaia e v) al processo di IPO di BFF per Euro 3.505 migliaia. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include i contributi ordinari e straordinari erogati per il *Resolution Fund* pari rispettivamente a Euro 1.086 migliaia ed Euro 2.179 migliaia e i contributi ordinari per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 545 migliaia, per complessivi Euro 3.810 migliaia. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include Euro 2,0 milioni relativamente agli oneri finanziari dovuti in relazione al finanziamento dedicato utilizzato per l'acquisizione di Magellan. Inoltre il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include Euro 57 migliaia relativi alla rettifica di valore sui titoli AFS derivante dalla valutazione, effettuata al *fair value*, della quota di competenza di Banca Farmafactoring relativa alla partecipazione dello schema volontario del Fondo Tutela Depositi.

Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 4.048 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale relativi al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto per Euro 1.636 migliaia, a oneri relativi ad analisi di

eventuali operazioni di acquisizione per Euro 1.821 migliaia, e a oneri per maggiori imposte indirette relative a tali spese per Euro 591 migliaia. Inoltre, il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include i contributi ordinari e straordinari erogati per il *Resolution Fund*, rispettivamente pari a Euro 368 migliaia e Euro 1.101 migliaia, e i contributi ordinari erogati per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, pari a Euro 134 migliaia, per complessivi Euro 1.603 migliaia.

Con riferimento al conto economico pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, esso include il conto economico di Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, riclassificato per ricondurlo allo schema bancario adottato dal Gruppo, e gli effetti sui risultati del Gruppo riconducibili al finanziamento dell'operazione di acquisizione.

Il conto economico di Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 evidenzia i) un margine di interesse pari a Euro 20.168 migliaia (Euro 20.184 migliaia per il 2015), ii) costi operativi pari complessivamente a Euro 8.958 migliaia (Euro 7.209 migliaia per il 2015), costituiti principalmente da spese per il personale pari a Euro 4.596 migliaia (Euro 3.927 migliaia per il 2015) e altre spese amministrative pari a Euro 4.744 migliaia (Euro 1.426 migliaia per il 2015), e iii) un utile d'esercizio pari a Euro 6.838 migliaia (Euro 10.291 migliaia per il 2015).

Per effetto delle rettifiche pro-forma, il conto economico consolidato del Gruppo passa da un margine di interesse pari a Euro 159.205 migliaia ad un margine di interesse pro-forma di Euro 165.486 migliaia, da un margine di intermediazione di Euro 164.007 migliaia ad un margine di intermediazione pro-forma di Euro 170.335 migliaia, da un risultato della gestione operativa di Euro 99.134 migliaia ad un risultato della gestione operativa pro-forma di Euro 102.677 migliaia e da un utile d'esercizio di Euro 72.137 migliaia ad un utile d'esercizio pro-forma di Euro 75.157 migliaia.

Per maggiori dettagli in merito al conto economico pro-forma si rimanda al Capitolo 11, Paragrafo 11.6.2 della Nota Informativa.

Nella tabella di seguito si riporta l'ammontare del Fondo Interessi di Mora, ovvero l'ammontare degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto a seguito dell'acquisto dei crediti a titolo definitivo, al 31 dicembre 2016 e 2015. Tali dati si riferiscono esclusivamente al Gruppo escludendo il Gruppo Magellan.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Fondo Interessi di Mora	547	460	87

Il Fondo Interessi di Mora al 31 dicembre 2016 è relativo per Euro 487 milioni all'Italia, Euro 48 milioni alla Spagna e Euro 12 milioni al Portogallo.

Risultato per azione

Di seguito si riporta il risultato per azione del Gruppo avendo a riferimento il numero di azioni medie effettivamente in circolazione nei periodi di riferimento.

Risultato per azione	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Risultato del periodo del Gruppo (in migliaia di Euro) (A)	72.137	68.791
Numero di azioni medie effettivamente in circolazione alla data – base e diluito (in unità) (B)	1.701.074	1.700.000
Risultato per azione base e diluito (in Euro), calcolato sulla base del numero di azioni medie effettivamente in circolazione alla data [(A)/(B)]	42,41	40,47

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, il risultato per azione diluito coincide con il risultato base.”

11.2.2 Integrazione al capitolo 3 del documento di registrazione, con riferimento alle informazioni patrimoniali al 31 dicembre 2016 e 2015

Il Capitolo 3 del Documento di Registrazione, è integrato con un nuovo paragrafo denominato “Informazioni patrimoniali al 31 dicembre 2016 e 2015”, come riportato di seguito (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Informazioni patrimoniali al 31 dicembre 2016 e 2015

Si riporta di seguito lo stato patrimoniale riclassificato del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Dati patrimoniali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Attivo				
Cassa e disponibilità	149	160	(11)	(6,9%)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	244	–	244	0,0%
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401	–	3.401	100,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	385.280	429.438	(44.158)	(10,3%)
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.629.320	822.859	806.461	98,0%
Crediti verso banche	144.871	60.523	84.348	139,4%
Crediti verso clientela	2.499.094	1.962.004	537.090	27,4%
Derivati di copertura	529	–	529	100,0%
Partecipazioni	302	–	302	100,0%
Attività materiali	12.988	12.666	322	2,5%
Attività immateriali	25.811	2.747	23.064	839,6%
Attività fiscali	25.870	28.053	(2.183)	(7,8%)
Altre attività	7.137	3.106	4.031	129,8%
Totale attivo	4.734.996	3.321.556	1.413.440	42,6%
Passivo e patrimonio netto				
Debiti verso banche	634.807	688.081	(53.274)	(7,7%)
Debiti verso clientela	2.996.142	1.726.683	1.269.459	73,5%
Titoli in circolazione	634.283	452.962	181.321	40,0%
Passività finanziarie di negoziazione	7	–	7	100,0%
Derivati di copertura	176	–	176	100,0%
Passività fiscali	73.659	70.583	3.076	4,4%
Altre passività	54.319	45.885	8.434	18,4%
Trattamento di fine rapporto	867	883	(16)	(1,8%)
Fondi per rischi e oneri	6.989	5.195	1.794	34,5%
Patrimonio netto	261.610	262.493	(883)	(0,3%)
Utile d'esercizio	72.137	68.791	3.346	4,9%
Totale passivo e patrimonio netto	4.734.996	3.321.556	1.413.440	42,6%

Di seguito si riporta un breve commento all'andamento delle voci dell'attivo e del passivo, al netto degli effetti derivanti dall'acquisizione di Magellan.

Al 31 dicembre 2016, l'incremento delle attività e passività finanziarie è legato all'inclusione, a partire dal 1 giugno 2016, dei saldi del Gruppo Magellan. Nel Capitolo 11, Paragrafo 11.3.1.3 della Nota Informativa, è riportata una tabella che evidenzia la composizione dei saldi al 31 dicembre 2016 riferibili al Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, e al Gruppo Magellan, a cui si rimanda per maggiori dettagli.

L'incremento delle attività finanziarie, al netto del contributo del Gruppo Magellan, è relativo all'aumento del portafoglio titoli che, contestualmente alla crescita delle risorse finanziarie disponibili per il Gruppo, permettono di generare e gestire la liquidità da utilizzare per sostenere lo sviluppo del business.

I crediti verso clientela, al netto del contributo di Magellan, passano da Euro 1.962.004 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 2.051.939 migliaia al 31 dicembre 2016 a seguito principalmente del maggiore *outstanding* del Gruppo con riferimento all'Italia.

Il totale dei debiti verso clientela, al netto del contributo di Magellan, si incrementa, passando da Euro 1.726.683 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 2.925.450 migliaia al 31 dicembre 2016, in relazione all'aumento delle esposizioni relative ai conti deposito *online* e alla crescita delle operazioni di pronti contro termine poste in essere per il rifinanziamento del portafoglio titoli del Gruppo. Per quanto attiene in particolare quest'ultimo aspetto è da segnalare il fatto che al 31 dicembre 2016, diversamente da quanto registrato al 31 dicembre 2015, il Gruppo ha incrementato il ricorso alle operazioni di pronti contro termine a scapito del ricorso alle Aste OMA con BCE.

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori patrimoniali-finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Indicatori patrimoniali – finanziari (In percentuale)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Attività finanziarie(*) / Totale attivo	42,6%	37,7%	4,9%	13,0%
Crediti verso banche / Totale crediti	5,5%	3,0%	2,5%	83,5%
Crediti verso clientela / Totale crediti	94,5%	97,0%	(2,5%)	(2,6%)
Crediti acquistati a titolo definitivo / Crediti verso clientela	84,1%	97,0%	(12,9%)	(13,3%)
Debiti verso banche / Totale debiti	17,5%	28,5%	(11,0%)	(38,6%)
Debiti verso clientela / Totale debiti	82,5%	71,5%	11,0%	15,4%
Pronti contro termine / Debiti vs clientela	60,4%	53,3%	7,1%	13,3%
Titoli in circolazione / Totale passivo e patrimonio netto	13,4%	13,6%	(0,2%)	(1,5%)
Patrimonio Netto (incluso l'utile di esercizio) / Totale passivo e patrimonio netto	7,0%	10,0%	(3,0%)	(30,1%)

(*) Le attività finanziarie includono la voce 20: "Attività finanziarie detenute per la negoziazione", la voce 30 "Attività finanziarie valutate al *fair value*", la voce 40: "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e la voce 50; "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" dello stato patrimoniale del Gruppo.

L'andamento crescente registrato dall'indicatore patrimoniale "Attività finanziarie/Totale attivo" è relativo all'aumento del portafoglio titoli che, contestualmente alla crescita delle risorse finanziarie disponibili per il Gruppo, permettono di generare e gestire la liquidità da utilizzare per sostenere lo sviluppo del business.

L'andamento crescente registrato dall'indicatore relativo ai pronti contro termine è riconducibile alle attività di rifinanziamento dei titoli di stato.

Per quanto attiene l'indicatore patrimoniale relativo alle caratteristiche del *business* e nello specifico il rapporto tra crediti acquistati a titolo definitivo e crediti verso clientela, l'andamento decrescente registrato al 31 dicembre 2016 è riconducibile all'acquisizione del Gruppo Magellan che, se da un lato ha comportato una significativa crescita per il Gruppo, dall'altro ha ampliato la diversificazione della gamma dei servizi finanziari offerti alla clientela, non più riconducibili quasi esclusivamente al *business* del *factoring* pro-soluto."

11.2.3 Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.4 del documento di registrazione

Il Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione, intitolato “Indicatori di rischio del Gruppo”, viene integrato come segue.

“3.4 Indicatori di rischio del Gruppo”

Qualità del credito

Il Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione, intitolato “Indicatori di rischio del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo degli indicatori relativi alla qualità del credito, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nelle tabelle di seguito si riportano i principali indicatori relativi alla qualità del credito calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016						Al 31 dicembre 2015					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura (1) crediti netti	Incidenza sul totale crediti netti	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura (1) crediti netti	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate <i>in bonis</i> ⁽³⁾	29.032	17.459	11.573	1,2%	60,1%	0,5%	17.010	15.246	1.764	0,9%	89,6%	0,1%
Sofferenze acquistate deteriorate ⁽³⁾	971	479	492	0,0%	49,3%	0,0%	812	69	743	0,0%	8,5%	0,0%
Totale sofferenze	30.003	17.938	12.065	1,2%	59,8%	0,5%	17.822	15.315	2.507	0,9%	85,9%	0,1%
Inadempienze probabili	3.715	101	3.614	0,1%	2,7%	0,1%	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%
Esposizioni scadute ⁽²⁾	46.250	82	46.168	1,8%	0,2%	1,8%	43.310	76	43.234	2,2%	0,2%	2,2%
Crediti deteriorati	79.968	18.121	61.847	3,2%	22,7%	2,5%	61.132	15.391	45.741	3,1%	25,2%	2,3%
Esposizioni <i>in bonis</i>	2.443.009	5.762	2.437.247	96,8%	0,2%	97,5%	1.920.013	3.750	1.916.263	96,9%	0,2%	97,7%
di cui: attività scadute non deteriorate	398.944	740	398.204	15,8%	0,2%	15,9%	387.769	1.550	386.219	19,6%	0,4%	19,7%
Totale	2.522.977	23.883	2.499.094	100,0%	0,9%	100,0%	1.981.145	19.141	1.962.004	100,0%	1,0%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività.

(2) Tra le esposizioni scadute non vi sono esposizioni già scadute all’acquisto delle stesse.

(3) Le sofferenze acquistate *in bonis* si riferiscono a esposizioni relative a debitori che al momento dell’acquisto da parte del Gruppo non presentavano elementi di deterioramento. Le sofferenze acquistate già deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario (quindi deteriorati) al momento dell’acquisizione da parte del Gruppo.

Le sofferenze al 31 dicembre 2016 e 2015 si riferiscono per Euro 0,9 milioni ai crediti verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo. Al 31 dicembre 2016 parte di tali crediti, pari a Euro 13.596 migliaia è relativa a crediti per interessi di mora, completamente svalutati.

Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 31 dicembre 2016 includono Euro 5,5 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica, appartenente al Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari al 12% delle esposizioni scadute lorde a tale data. L’incidenza delle sofferenze sul totale valore netto dei crediti nel periodo in esame è in aumento, passando dallo 0,1% al 31 dicembre 2015 allo 0,5% al 31 dicembre 2016.

La riduzione della percentuale di copertura delle sofferenze, che passa dall'85,9% al 31 dicembre 2015 al 59,8% al 31 dicembre 2016, è riconducibile principalmente all'aumento dell'operatività del Gruppo connessa all'acquisto di crediti da comuni, province (e città metropolitane) e comunità montane in Italia; quando tali crediti vengono passati a sofferenza, non si procede usualmente a nessun tipo di accantonamento o di svalutazione in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie del Gruppo.

Il valore lordo dei crediti deteriorati ammonta rispettivamente a Euro 79.968 migliaia ed Euro 61.132 migliaia, al 31 dicembre 2016 e 2015, con un'incidenza sul totale valore lordo dei crediti rispettivamente pari al 3,2% e al 3,1%. Il valore netto dei crediti deteriorati ammonta rispettivamente a Euro 61.847 migliaia ed Euro 45.741 migliaia, al 31 dicembre 2016 e 2015, con un'incidenza sul totale valore netto dei crediti rispettivamente pari al 2,5% e al 2,3%. L'incremento dei crediti deteriorati in valore assoluto è principalmente riconducibile alla contribuzione del Gruppo Magellan. Al netto dei crediti del Gruppo Magellan la percentuale dei crediti deteriorati sul valore lordo dei crediti è pari al 3,3%.

Al 31 dicembre 2016, l'acquisto di crediti nei confronti di enti pubblici, in prevalenza italiani, contribuisce per circa il 99% all'ammontare netto dei crediti deteriorati originati dal factoring pro-soluto relativamente alle Attività Tradizionali.

L'incremento al 31 dicembre 2016 delle inadempienze probabili è principalmente riconducibile all'esposizione di Magellan verso un ospedale pubblico polacco, che, stante la natura di ente pubblico, non può essere assoggettato a procedura di fallimento.

La percentuale di copertura dei crediti deteriorati passa dal 25,2% al 31 dicembre 2015 al 22,7% al 31 dicembre 2016. La percentuale di copertura del totale crediti passa dall' 1,0% al 31 dicembre 2015 allo 0,9% al 31 dicembre 2016.

Al fine di evidenziare gli impatti dell'operazione Magellan, nella tabella di seguito si riportano gli stessi indicatori relativi alla qualità del credito precedentemente esposti calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2016 escludendo i saldi di Magellan.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate <i>in bonis</i>	22.210	15.509	6.701	1,1%	69,8%	0,3%
Sofferenze acquistate deteriorate	971	479	492	0,0%	49,3%	0,0%
Totale sofferenze	23.181	15.988	7.193	1,1%	69,0%	0,4%
Inadempienze probabili	–	–	–	0,0%	–	0,0%
Esposizioni scadute	45.511	82	45.429	2,2%	0,2%	2,2%
Crediti deteriorati	68.692	16.070	52.622	3,3%	23,4%	2,6%
Esposizioni <i>in bonis</i>	2.002.788	3.471	1.999.317	96,7%	0,2%	97,4%
<i>di cui: attività scadute non deteriorate</i>	<i>398.944</i>	<i>740</i>	<i>398.204</i>	<i>19,3%</i>	<i>0,2%</i>	<i>19,4%</i>
Totale	2.071.480	19.541	2.051.939	100,0%	0,9%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.

L'operazione di acquisizione di Magellan ha comportato per il Gruppo maggiori crediti deteriorati netti per Euro 9.225 migliaia al 31 dicembre 2016, nonché una riduzione della percentuale

di copertura dei crediti deteriorati. L'incidenza delle sofferenze sul totale valore netto dei crediti relativamente a Magellan è pari all'1,1% al 31 dicembre 2016.

Nella tabella di seguito si riporta il confronto tra gli indicatori di qualità del credito del Gruppo e i dati medi di Sistema al 31 dicembre 2015. Per tale confronto viene considerata la categoria "Banche minori" che costituiva la classe dimensionale in cui il Gruppo era incluso fino al 2015. A partire dal 30 giugno 2016, Banca d'Italia ha modificato la definizione delle categorie in cui sono suddivise le banche italiane all'interno del documento "Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016". In base alla nuova classificazione il Gruppo è incluso nella categoria "Banche meno significative".

Si precisa che non è possibile alla data della presente Nota Informativa effettuare un confronto tra gli indicatori di qualità del credito del Gruppo al 31 dicembre 2016 e i dati medi di Sistema al 31 dicembre 2016, in quanto questi ultimi non sono ancora disponibili.

Indicatori sulla qualità del credito (In percentuale)	Al 31 dicembre			
	2016		2015	
	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾
Crediti deteriorati lordi/Crediti lordi	3,2%	n.d.	3,1%	18,7%
Percentuale di copertura dei crediti deteriorati	22,7%	n.d.	25,2%	40,8%
Sofferenze lorde/Crediti lordi	1,2%	n.d.	0,9%	10,5%
Percentuale di copertura delle sofferenze	59,8%	n.d.	85,9%	55,3%
Inadempienze probabili lorde/Crediti lordi	0,1%	n.d.	0,0%	8,3% ⁽²⁾
Percentuale di copertura delle inadempienze probabili	–	n.d.	–	22,5%
Esposizioni scadute lorde/Crediti lordi	1,8%	n.d.	2,2%	n.d. ⁽³⁾
Percentuale di copertura delle esposizioni scadute	0,2%	n.d.	0,2%	n.d. ⁽³⁾

- (1) Fonte: Banca d'Italia – "Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016". I valori sono al lordo delle corrispondenti svalutazioni. La percentuale di copertura è dato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda. La categoria "Banche Minori" comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati inferiore a Euro 3,6 miliardi. La categoria "Banche Piccole" comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compreso tra Euro 3,6 miliardi e Euro 21,5 miliardi. La categoria "Banche meno significative", introdotta nel "Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016", comprende le banche vigilate dalla Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE.
- (2) Al 31 dicembre 2015 i dati pubblicati nel "Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016" della Banca d'Italia riferiti alle inadempienze probabili sono riferiti all'aggregato "deteriorati diversi da sofferenze", che comprende sia l'aggregato inadempienze probabili che le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.
- (3) Al 31 dicembre 2015 non sono disponibili dati di Sistema relativi alle esposizioni scadute, in quanto il "Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016" della Banca d'Italia ha diffuso i dati di Sistema dei crediti deteriorati esclusivamente nelle due componenti "sofferenze" e "deteriorati diversi dalle sofferenze".

Nella tabella di seguito si riportano gli indicatori “Sofferenze nette/patrimonio netto (incluso l’utile di esercizio)”, “Grandi Esposizioni/crediti netti alla clientela”, “Grandi Esposizioni/Impieghi” e “Rettifiche (riprese) di valore nette per deterioramento di crediti/crediti verso clientela” al 31 dicembre 2016 (del Gruppo e del Gruppo escludendo i saldi del Gruppo Magellan) e al 31 dicembre 2015.

Indicatori (In percentuale)	Al 31 dicembre		
	2016		2015
	Gruppo	Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	
Sofferenze nette / patrimonio netto (incluso l’utile di esercizio)	3,62%	2,16%	0,76%
Grandi Esposizioni / crediti netti alla clientela ⁽¹⁾	10,3%	11,3%	13,5%
Grandi Esposizioni / impieghi ⁽²⁾	5,4%	5,5%	8,0%
Costo del rischio del credito ⁽⁴⁾	1,0%	1,0%	1,0%
Rettifiche (riprese) di valore nette per deterioramento di crediti/crediti verso clientela (in bps) ⁽³⁾	9	5	6

- (1) Rapporto tra il valore ponderato delle Grandi Esposizioni e i valori dei crediti netti verso la clientela.
 (2) Rapporto tra il valore ponderato delle Grandi Esposizioni e il valore del totale attivo.
 (3) Tale indice è pari a 10 bps al 31 dicembre 2013 e zero al 31 dicembre 2014.
 (4) Rapporto tra le rettifiche di valore sui crediti (saldo di stato patrimoniale) ed il valore dei crediti netti verso clientela.

Per maggiori dettagli in merito alle Grandi Esposizioni, si veda quanto riportato *infra* nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3 del Documento di Registrazione e nel Capitolo 11, Paragrafo 11.3.1.3 della Nota Informativa.

Con riferimento alla qualità del credito dell’Emittente al 31 dicembre 2016 e 2015 si segnala quanto segue: i) il rapporto tra crediti deteriorati lordi e crediti lordi è pari rispettivamente al 3,1% e al 3,1%; ii) il rapporto tra sofferenze lorde e crediti lordi è pari rispettivamente all’1,1% e allo 0,9%; iii) la percentuale di copertura dei crediti deteriorati è pari rispettivamente al 23,4% e al 25,2%; iv) la percentuale di copertura delle sofferenze è pari rispettivamente al 69,0% e all’85,9%; e v) la percentuale di attività di rischio ponderate rispetto ai crediti verso clientela (RWA density) è pari rispettivamente al 65,1% e al 61,7%.

Il valore dei crediti deteriorati e delle sofferenze rispetto agli impieghi a livello consolidato è pari rispettivamente a 1,3% e 0,3% al 31 dicembre 2016 e a 1,4% e 0,1% al 31 dicembre 2015. Tali valori sono i medesimi registrati dal Gruppo CRR, con al vertice BFF Luxembourg S.à.r.l., poiché la controllante non possiede crediti verso clientela.

Si segnala inoltre, che, per i periodi in esame, il Gruppo non ha in essere esposizioni creditizie oggetto di concessione (c.d. “forborne”), ai sensi di quanto disciplinato dall’EBA.

[...OMISSIS...]

Indicatori di solvibilità

Il Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione, intitolato “Indicatori di rischiosità del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo agli indicatori di solvibilità, viene integrato come segue (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di solvibilità del Gruppo ex T.U.B. al 31 dicembre 2016 e 2015. La tabella evidenzia inoltre gli indicatori di solvibilità del Gruppo al 31 dicembre 2016 escludendo gli impatti dell’acquisizione di Magellan.

Indicatori di solvibilità (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016		Al 31 dicembre 2015	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan			
Capitale primario di classe I (CET I)	235.345	259.045	259.265	(23.920)	(9,2%)
Fondi propri	235.345	259.045	259.265	(23.920)	(9,2%)
Rischio di credito e di controparte	82.998	58.934	60.809	22.189	36,5%
Rischio di aggiustamento della valutazione del credito	76	36	–	76	100,0%
Rischio operativo	29.775	26.548	24.457	5.318	21,7%
Rischio di mercato	–	–	–	0	–
Rischio di interesse (Pillar II)	9.259	7.779	15.125	(5.866)	(38,8%)
Rischio di concentrazione (Pillar II)	15.244	13.289	11.522	3.722	32,3%
Attività di rischio ponderate	1.410.612	1.068.975	1.065.819	344.793	32,4%
<i>CET I capital ratio</i>	16,7%	24,2%	24,3%	(7,6%)	(31,4%)
<i>Tier 1 ratio</i>	16,7%	24,2%	24,3%	(7,6%)	(31,4%)
<i>Total capital ratio</i>	16,7%	24,2%	24,3%	(7,6%)	(31,4%)
<i>Total assets exposure</i>	4.736.264	4.249.057	3.336.877	1.399.387	41,9%
Attività di rischio ponderate/total assets exposure	21,9%	25,2%	22,8%	(0,9%)	(3,8%)
Excess capital(Pillar I + Pillar II)	97.993	152.459	147.134	(49.141)	(33,4%)

[...OMISSIS...]

Nell’ambito degli indicatori del Gruppo sopra riportati si segnala che i fondi propri dell’Emitente al 31 dicembre 2016 e 2015 sono pari rispettivamente a Euro 225.024 migliaia ed Euro 249.579 migliaia. Tali dati sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Di seguito si riportano i principali indicatori di solvibilità del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015, in linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), considerando al vertice BFF Lux Holdings S.à.r.l..

(In migliaia di Euro e in percentuale)	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Fondi Propri	234.665	257.962
<i>CET I capital ratio</i>	16,4%	23,9%
<i>Tier 1 ratio</i>	16,5%	24,0%
<i>Total capital ratio</i>	16,6%	24,1%

La diminuzione dei fondi propri al 31 dicembre 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 deriva principalmente dall’acquisizione del Gruppo Magellan che ha determinato un effetto sui fondi propri di Euro 22,1 milioni a seguito della rilevazione dell’avviamento. L’acquisizione del Gruppo Magellan ha inoltre comportato maggiori requisiti patrimoniali relativi alle attività del Gruppo Magellan per Euro 27 milioni al 31 dicembre 2016.

L’incremento delle attività di rischio ponderate al 31 dicembre 2016 rispetto al 31 dicembre 2015, pari a Euro 344.793 migliaia, è dovuto per Euro 341.637 migliaia all’acquisizione di Magellan.

In relazione al Gruppo CRR, l'indicatore *CET 1 capital ratio* passa dal 23,9% al 31 dicembre 2015 al 16,4% al 31 dicembre 2016. In particolare:

- i) si incrementa di circa il 5% per effetto principalmente dell'iscrizione dell'utile d'esercizio e si decrementa di circa il 5% per effetto della distribuzione di dividendi,**
- ii) si decrementa di circa il 2% per effetto dalla crescita dell'*outstanding* e**
- iii) si decrementa di circa il 6% per effetto dell'acquisizione di Magellan.**

In relazione al Gruppo CRR, l'indicatore *CET 1 capital ratio* passa dal 27,5% al 31 dicembre 2014 al 23,9% al 31 dicembre 2015. In particolare:

- i) si incrementa di circa il 6% per effetto principalmente dell'iscrizione dell'utile d'esercizio e si decrementa di circa il 6% per effetto della distribuzione di dividendi e**
- ii) si decrementa di circa il 3% per effetto dalla crescita dell'*outstanding* e del rischio operativo.**

Gli indicatori *CET 1 capital ratio*, *Tier 1 ratio* e *Total capital ratio* del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan al 31 dicembre 2016 sono pari rispettivamente al 24,2%, rispetto al 16,7% registrato a livello di Gruppo.

L'incremento del *Total asset exposure* del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan da Euro 3.336.877 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 4.249.057 migliaia al 31 dicembre 2016 deriva principalmente dall'incremento dei titoli di stato in portafoglio.

Per maggiori dettagli in merito ai rischi e alle relative politiche di copertura, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E del Documento di Registrazione, nonché Capitolo 11, Paragrafo 11.6.1, Parte E della Nota Informativa.

Nelle tabelle di seguito si riporta il confronto tra i requisiti minimi regolamentari e di vigilanza e gli indicatori di solvibilità del Gruppo e dell'Emittente registrati al 31 dicembre 2016 e 2015, con riferimento al perimetro del Gruppo ex CRR ed ex T.U.B.. Tali dati, con riferimento al perimetro del Gruppo ex CRR, sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare	<i>Capital conservation buffer</i>	Requisito minimo regolamentare (inclusivo del <i>Capital conservation buffer</i>)	SREP ⁽¹⁾	SREP (inclusivo del <i>Capital conservation buffer</i>) ⁽¹⁾	Al 31 dicembre 2016			Al 31 dicembre 2015		
						Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente
<i>CET 1 capital ratio</i>	4,5%	2,5%	7,0%	0,3%	7,3%	16,4%	16,7%	15,7%	23,9%	24,3%	20,8%
<i>Tier 1 ratio</i>	6,0%	2,5%	8,5%	1,3%	9,8%	16,5%	16,7%	15,7%	24,0%	24,3%	20,8%
<i>Total capital ratio</i>	8,0%	2,5%	10,5%	2,5%	13,0%	16,6%	16,7%	15,7%	24,1%	24,3%	20,8%

- (1) Requisito minimo richiesto ad esito di iniziative di vigilanza di Banca d'Italia condotto nell'esercizio 2015; il rispetto dei requisiti aggiuntivi stabiliti dalla *capital decision* decorre dalla segnalazione sui fondi propri al 31 dicembre 2015. Come previsto dal provvedimento della Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 67 ter comma 1 lettera del TUB, i coefficienti patrimoniali assegnati a seguito del procedimento SREP sono applicati solo a livello consolidato. Si segnala, inoltre, che il requisito di *capital conservation buffer* è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019. L'applicazione delle nuove percentuali relative al *capital conservation buffer* da parte del Gruppo sarà effettuata a partire dalla prima segnalazione sui fondi propri successiva alla chiusura del procedimento di assegnazione dei requisiti SREP validi per il 2017 da parte di Banca d'Italia.

I coefficienti patrimoniali del Gruppo (ex CRR e ex TUB) sopra riportati, sebbene mostrino un trend nel complesso decrescente, si posizionano significativamente al di sopra dei requisiti minimi

regolamentari e di vigilanza. Tale andamento è dovuto, oltre che all’impatto dell’acquisizione di Magellan, all’obiettivo del Gruppo di arrivare a un valore di un Total capital ratio pari al 15%, in coerenza con la politica dei dividendi posta in essere. Considerando inoltre la stagionalità del business, i dati di fine anno sono influenzati dal picco di operatività del Gruppo e, conseguentemente, dal livello più alto di assorbimento di capitale. L’elevata qualità del capitale, e la conseguente elevata qualità del capitale regolamentare, permette una elevata flessibilità nell’ottimizzare ulteriormente la struttura di capitale del Gruppo.

In data 10 marzo 2017 l’Emittente ha ricevuto dalla Banca d’Italia – a conclusione del processo annuale di revisione e valutazione prudenziale (SREP – *Supervisory Review and Evaluation Process*) dell’esercizio 2016 – la notifica dell’avvio del procedimento di decisione sul capitale relativo all’imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto ai minimi normativi in rapporto alla esposizione complessiva ai rischi del Gruppo. Il procedimento si concluderà entro 90 giorni a decorrere dal 10 marzo 2017 (data di ricezione della comunicazione), fatte salve le ipotesi di sospensione e interruzione dei termini previsti dal vigente ordinamento. Entro la metà di tale termine, BFF potrà presentare memorie e documenti che l’Autorità potrà valutare al fine di una eventuale modifica dei requisiti. Con la comunicazione di avvio del procedimento, la Banca d’Italia ha stabilito i seguenti requisiti minimi relativi al Gruppo CRR (tutti comprensivi della componente di riserva di conservazione del capitale, c.d. *Capital Conservation Buffer*): CET 1 6,55%; Tier 1 8,35% e *Total Capital Ratio* 10,75%. La comunicazione di avvio del procedimento riflette inoltre l’attesa diminuzione del *Capital Conservation Buffer* da 2,5% a 1,25% (a tutto il 2017).

Si evidenzia, infine, che – in linea con gli ultimi orientamenti dell’EBA – la Banca d’Italia, al fine di assicurare che le misure vincolanti siano rispettate anche in caso di deterioramento del contesto economico e finanziario, ha individuato ulteriori livelli di capitale (c.d. “*capital guidance*”) che la stessa Autorità di Vigilanza si aspetta vengano mantenuti nel continuo: una *capital guidance*, a fronte di una maggiore esposizione al rischio in condizioni di stress, pari a 0,55% per il CET 1; a 0,75% per il Tier 1 e 1% per il *Total Capital Ratio*. Si precisa che la *capital guidance* non costituisce una forma di requisito patrimoniale vincolante e, come rappresentato dalla stessa EBA in una comunicazione del 1° luglio 2016, non può determinare in modo automatico alcuna limitazione alla determinazione e alla distribuzione dei dividendi degli intermediari destinatari della stessa. I livelli di cui alla *capital guidance* sopra individuati, inoltre, risultano comunque inferiori ai target di capitale che l’Emittente si era già proposto di rispettare nel continuo. I livelli di capitale sopra individuati rappresentano quindi, come chiarito dalla Banca d’Italia in occasione della notifica dell’avvio del procedimento di decisione sul capitale, un’aspettativa dell’Autorità di vigilanza sulla determinazione di risorse aggiuntiva da parte dell’Emittente e devono essere considerati come un segnale di preallarme da parte dell’Emittente da utilizzare nel proprio processo di *risk management*. Laddove almeno uno dei coefficienti patrimoniali scenda al di sotto degli ulteriori livelli sopra indicati l’Emittente dovrà, infatti, comunicare all’Autorità un piano di riallineamento che possa consentire di ritornare al livello atteso entro un periodo massimo di due anni. I nuovi requisiti e la nuova percentuale di *Capital Conservation Buffer* si applicheranno a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento.

Nella tabella di seguito si riporta il *leverage ratio* del Gruppo e del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan registrato al 31 dicembre 2016 e 2015.

(In percentuale)	Al 31 dicembre 2016		Al 31 dicembre 2015
	Gruppo	Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	
<i>Leverage ratio</i>	4,9%	5,9%	6,1%

Il *leverage ratio* del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015 risulta pari rispettivamente al 4,9% e al 6,1%, al di sopra della soglia minima del 3% prevista dall'*amendment* al "*Basel III Leverage Ratio Framework and Disclosure Requirements*" pubblicato il 12 gennaio 2014 dal comitato di Basilea. Tale soglia diverrà vincolante nel 2018 e non costituisce un requisito minimo regolamentare, bensì una soglia indicativa prevista dal Comitato di Basilea. I dati al 31 dicembre 2016 includono anche gli effetti dell'acquisizione del Gruppo Magellan avvenuta nell'anno, che ha determinato, a seguito della rilevazione dell'avviamento, una diminuzione per circa Euro 22,1 milioni dei Fondi propri consolidati, che ha influito sul calcolo dello stesso indicatore.

Relativamente agli impatti sui requisiti patrimoniali derivanti dall'ammissione a quotazione, premesso che alla Data del Documento di Registrazione non è stata ancora definita la struttura dell'offerta, il Gruppo ha svolto tale esercizio, con riferimento al 30 giugno 2016, ipotizzando che la quota detenuta dall'azionista di riferimento sia pari al 51% del Capitale al momento della quotazione. Tutte le decisioni in merito al numero di azioni che saranno oggetto dell'offerta saranno prese dall'azionista di maggioranza dell'Emittente il quale, come già evidenziato, ha assunto l'impegno nei confronti dell'Emittente, a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di Total capital ratio non inferiore al 15% (a seguito della distribuzione dei dividendi) sia a livello di Gruppo sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR.

L'effetto della quotazione del 49% del capitale di BFF, con riferimento al 30 giugno 2016 senza tenere conto degli utili maturati nel periodo, porterebbe i ratio patrimoniali ai seguenti livelli: CET 1 ratio 15,1%; TIER 1 ratio 15,8%; Total Capital Ratio 16,8% (rispetto rispettivamente a: 17,7%; 17,8%; 17,9%). Tale riduzione dei ratio patrimoniali è dovuta al trattamento previsto ai sensi degli articoli 81, 82, 84, 86, 479 e 480 del CRR della contribuzione ai fondi propri da parte degli azionisti di minoranza dell'Emittente.

Si segnala, inoltre, che un eventuale *downgrade* del merito di credito della Repubblica italiana impatterebbe sui requisiti patrimoniali, specie tenuto conto delle specificità del *business* dell'Emittente/Gruppo caratterizzato a oggi da un favorevole trattamento prudenziale delle esposizioni verso il settore pubblico ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio di credito; in particolare, l'impatto sui requisiti prudenziali dell'eventuale *downgrade* di un *notch* del rating sul debito sovrano della Repubblica Italiana da parte dell'ECAI di riferimento del Gruppo (DBRS), calcolato sui dati al 30 giugno 2016, sarebbe pari a circa il 4% del Total Capital Ratio.

Anche in caso di quotazione, l'impatto stimato di un eventuale *downgrade* è pari a circa il 4% del Total capital ratio. Per quanto riguarda le conseguenze di un eventuale *downgrade*, la Società ha individuato alcune misure volte a permettere di rafforzare i Fondi propri.

Con riferimento al 31 dicembre 2016, e tenendo conto dei nuovi livelli minimi di coefficienti patrimoniali richiesti dal regolatore con la comunicazione di avvio del procedimento di decisione

sul capitale relativa allo SREP 2016, l'effetto della quotazione (assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe con BFF Luxembourg che arriverà a detenere una partecipazione residua pari al 58,37 % del capitale sociale dell'Emittente) associato alla politica di distribuzione dei dividendi della Società, che prevede la distribuzione integrale dell'utile netto consolidato dell'esercizio fino al raggiungimento del 15% di Total Capital Ratio, restituirebbe i seguenti risultati: CET 1 Ratio pari a 14,0%, Tier 1 Ratio pari a 14,5%, e Total Capital Ratio pari a 15,1%.

Si precisa inoltre che, con riferimento al Gruppo ex TUB, i coefficienti patrimoniali non subiscono alcuna variazione in relazione alla quotazione.

Si segnala che in data 13 gennaio 2017 l'agenzia di rating DBRS ha declassato il merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana da "A-low" a "BBB high" con prospettive stabili e ciò potrebbe comportare effetti negativi a livello di sistema bancario italiano e, conseguentemente, influenzare negativamente le attività e le prospettive dell'Emittente e del Gruppo.

Il Downgrade DBRS, infatti, determina per gli istituti di credito impatti negativi in termini di accesso alla liquidità, connessi all'aumento dell'haircut applicato sui Titoli di Stato italiani utilizzati quale collateral nell'ambito di operazioni di rifinanziamento presso la BCE. In particolare le banche, per mantenere invariata la liquidità ottenuta dalla BCE dovranno stanziare un maggior collateral, con un costo indiretto del Downgrade DBRS legato agli interessi che non verranno percepiti sui titoli aggiuntivi che dovranno essere costituiti in garanzia, con conseguente maggiore onerosità delle attività di rifinanziamento del portafoglio titoli.

Il Downgrade DBRS avrà un impatto negativo sui requisiti patrimoniali del Gruppo. Tale impatto, calcolato sui dati al 31 dicembre 2016, è in linea con le stime già rese note in sede di Documento di Registrazione relativamente ai dati al 30 giugno 2016 (pari a circa il 4% del Total Capital Ratio), e – di per sé considerato – risulterebbe pari a circa 3,6 punti percentuali di Total Capital Ratio, calcolato sia con riferimento al Gruppo ex TUB sia al Gruppo CRR.

Si precisa, in proposito, che il Downgrade DBRS non ha avuto alcun impatto effettivo sul calcolo dei requisiti patrimoniali al 31 dicembre 2016, ma manifesterà in concreto i propri effetti sulla situazione patrimoniale del Gruppo a partire dalle segnalazioni di vigilanza al 31 marzo 2017, allorquando una parte delle attività di rischio verso il settore pubblico italiano comprese nel portafoglio di Gruppo dovranno essere ponderate al 100% ai fini del calcolo del rischio di credito.

In proposito, si evidenzia che il Gruppo ha implementato alcune azioni che potrebbero avere l'effetto di rafforzare i Fondi Propri mitigando l'impatto del Downgrade DBRS sui requisiti patrimoniali del Gruppo e, in particolare, assicurando il mantenimento di un livello di Total Capital Ratio superiore al target del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente (per ulteriori informazioni si vedano il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.3 della Nota Informativa, e il Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Documento di Registrazione). Tali azioni sono state portate all'attenzione della Banca d'Italia nel corso di un incontro tenutosi a Roma in data 23 gennaio 2017.

In particolare, l'Emittente:

- fermo il rispetto dei parametri stabiliti dal Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n. 7 del 9 novembre 2016, alla luce degli elevati tassi di recupero degli interessi di mora storicamente registrati, ha adottato una variazione del livello stimato di recupero degli interessi di mora che, a partire dal 1 gennaio 2017, implicherà un incremento della stima della percen-

tuale di incasso degli interessi di mora che consentirà di contabilizzare a conto economico il 45% (rispetto all'attuale 40%) del valore nominale degli interessi di mora maturandi sui crediti acquistati a titolo definitivo alla data stimata di incasso, con prospettato aumento dei ricavi e con un effetto *one-off* alla luce del cambiamento delle stime contabili. L'effetto complessivo di tale cambiamento di stima sugli utili netti e sui fondi propri risulta pari a circa Euro 18 milioni netti;

- ha emesso in data 2 marzo 2017 un prestito obbligazionario subordinato per un ammontare nominale di Euro 100.000.000,00, costituito da obbligazioni al portatore denominate '€100,000,000 Fixed Rate Reset Callable Subordinated Tier 2 Notes due 2027, quotate presso l'Irish Stock Exchange (il "Prestito Subordinato"), che contribuisce ai Fondi Propri per un ammontare corrispondente al relativo valore netto erogato pari a circa Euro 98,224 milioni (per ulteriori informazioni in merito al Prestito Subordinato si rinvia al successivo paragrafo 11.17).

Con riferimento all'incremento della stima della percentuale di recuperabilità degli interessi di mora al 45% che l'Emittente ha deciso di applicare a partire dall'esercizio 2017, si precisa quanto segue.

Nel corso dell'esercizio 2014 l'Emittente si è dotata di strumenti di analisi che le hanno consentito di ottenere serie storiche di dati tali da permettere di calcolare una stima affidabile del grado di recuperabilità degli interessi di mora. In particolare, sulla base dell'analisi delle serie storiche comprensive dei cinque esercizi dal 2010 al 2014, l'Emittente ha iniziato a contabilizzare a conto economico, a partire dall'esercizio 2014, interessi di mora sulla base della stima di recuperabilità pari al 40% degli stessi.

Aumentando la profondità della serie storica a sette anni, ovvero aggiungendo alle analisi gli esercizi 2015 e 2016, gli incassi degli interessi di mora hanno evidenziato un incremento del tasso di recupero degli incassi medi di oltre cinque punti percentuali. Per tale motivo, a partire dall'esercizio 2017, l'Emittente ha deciso di incrementare la percentuale di interessi di mora iscritti a conto economico, portando al 45% la percentuale stimata di recupero.

Si evidenzia che il CET 1 e il Total Capital Ratio del Gruppo ex TUB, rideterminati al 31 dicembre 2016 al fine di tener conto dell'impatto del Downgrade DBRS sopra rappresentato (i.e. circa 3,6 punti percentuali) sia degli effetti delle azioni mitiganti adottate dal Gruppo risultano pari rispettivamente a 14,1% e 19,5%. Si precisa che la quotazione delle Azioni dell'Emittente sull'MTA non avrà impatto sui coefficienti patrimoniali del Gruppo ex TUB.

Inoltre, per mitigare gli effetti del Downgrade DBRS sui propri *ratios* patrimoniali, il Gruppo potrebbe in futuro:

- destinare gli utili futuri a patrimonio (integralmente o parzialmente), come previsto dalla accennata politica di distribuzione dei dividendi che prevede la distribuzione integrale dell'utile netto consolidato dell'esercizio subordinata al mantenimento di un coefficiente di Total capital ratio pari al 15%;
- adottare una differente modalità di calcolo delle esposizioni scadute (c.d. *past-due*), consentita dagli attuali criteri interpretativi della Circolare 285, che prevede come data iniziale del conteggio dei giorni necessari per considerare le esposizioni come scadute la data di scadenza originale della fattura e non, come da metodologia corrente, la data di presunto incasso del credito, determinata sulla base delle stime interne elaborate dall'Emittente. Da tale

nuova metodologia discende la possibilità di applicare un fattore di ponderazione preferenziale pari al 20% in luogo di quello assegnato da DBRS in quanto ECAI di riferimento del Gruppo (i.e. 50% ante Downgrade DBRS e 100% post Downgrade DBRS) relativamente ai crediti degli enti della pubblica amministrazione.

[...OMISSIS...]

Rischio di liquidità

Il Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione, intitolato “Indicatori di rischiosità del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo al rischio di liquidità, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di liquidità del Gruppo al 31 dicembre 2016 (del Gruppo e del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan) e al 31 dicembre 2015.

Indicatori di liquidità (In percentuale)	Al 31 dicembre 2016		Al 31 dicembre 2015
	Gruppo	Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	
Loan to Deposit Ratio	172%	151%	226%
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	502%	651%	391%
Requisito minimo regolamentari LCR	70%	70%	60%
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	115%	n.d.	112%
Soglia minima NSFR ⁽¹⁾	100%	100%	100%

(1) Il requisito minimo rappresentato non costituisce un requisito minimo regolamentare ma rappresenta la soglia minima proposta dal Comitato di Basilea.

Il Loan to Deposit Ratio rappresenta il rapporto tra i crediti verso clientela e la somma della raccolta diretta e dei titoli in circolazione. Ai fini del calcolo di tale indicatore la raccolta diretta è intesa come la voce di stato patrimoniale “debiti verso clientela”, al netto delle sottovoci “finanziamenti”, “debiti per impegno di riacquisto di propri strumenti patrimoniali” e “altri debiti”. Tale indicatore non è identificato come misura contabile nell’ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa a quelle fornite dai prospetti di bilancio per la valutazione della posizione finanziaria. Poiché la modalità di determinazione del suddetto indicatore non è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci, il criterio applicato dall’Emittente per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tale dato potrebbe non essere comparabile con quelli eventualmente presentati da altri gruppi. Di seguito si riporta il dettaglio della modalità di calcolo.

(In migliaia di Euro)

	Al 31 dicembre		
	2016		2015
	Gruppo	Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	
Crediti verso clientela (A)	2.499.094	2.051.938	1.962.004
Titoli in circolazione (B)	634.283	538.339	452.962
Debiti verso clientela (a)	2.996.142	2.925.450	1.726.683
Finanziamenti (b)	2.097.697	2.040.835	1.187.485
Debiti per impegno di riacquisto di propri strumenti patrimoniali (c)	–	–	–
Altri debiti (d)	76.007	62.177	122.546
Raccolta diretta (C)=(a–b–c–d)	822.438	822.438	416.652
Loan to Deposit ratio [A/(B+C)]	171,6%	150,8%	225,6%

Il Liquidity Coverage Ratio del Gruppo mostra un trend crescente tra il 31 dicembre 2015 e il 31 dicembre 2016, passando dal 391% al 502%, principalmente per un aumento delle attività liquide di base, correlata ad una diminuzione dei deflussi attesi nei 30 giorni successivi. Al netto del contributo di Magellan, il Liquidity Coverage Ratio al 31 dicembre 2016 è pari al 651%.

Al 31 dicembre 2016 il Net Stable Funding Ratio del Gruppo è pari a 115%.

Per entrambi gli indicatori il risk appetite individuato è superiore a quello regolamentare e i valori segnalati sono sempre stati al di sopra delle soglie definite dall’Emittente (e di conseguenza superiori ai limiti previsti dalla Circolare 285/13 di Banca d’Italia)”.

Si segnala che il Downgrade DBRS non avrà alcun impatto rilevante sul rischio di liquidità del Gruppo in quanto l’Emittente, per le operazioni di rifinanziamento del proprio portafoglio titoli, ricorre prevalentemente a operazioni di pronti contro termine effettuate sulla piattaforma MTS ai fini delle quali non viene preso in considerazione il rating assegnato da DBRS alla Repubblica Italiana, pur potendo ricorrere alle ASTE OMA indette dalla BCE.

Distribuzione degli impieghi e delle fonti per durata residua contrattuale

Nella tabella di seguito si riporta la composizione, per durata residua contrattuale (c.d. *maturity*) delle attività e delle passività rivenienti da attività finanziarie del Gruppo al 31 dicembre 2016.

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016 (Valuta di denominazione: Euro)									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	692.224	9.955	56.078	22.650	252.927	685.466	679.581	1.593.286	55.899	–
A.1 Titoli di Stato			50.124		222.737	506.051	363.439	872.247		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	692.224	9.955	5.954	22.650	30.190	179.415	316.142	721.039	55.899	
– banche	131.455	5.174								
– clientela	560.769	4.781	5.954	22.650	30.190	179.415	316.142	721.039	55.899	
Passività per cassa	194.013	353.675	325.232	702.496	349.015	823.287	777.761	566.193	–	4.636
B.1 Depositi e conti correnti	34.647	25.073	19.638	38.451	211.084	231.795	494.228	292.835		
– banche	107	5.000			67.000	67.500	250.000	133.231		
– clientela	34.540	20.073	19.638	38.451	144.084	164.295	244.228	159.604		
B.2 Titoli di debito					9.725	303.339	13.300	156.500		
B.3 Altre passività	159.366	328.602	305.594	664.045	128.206	288.153	270.233	116.858		4.636

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016 (Altre valute)									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	27.311	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	27.311	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
– banche	55									
– clientela	27.256	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
Passività per cassa	–	151	–	4.660	88.708	41.451	25.415	162.222	1.843	20.735
B.1 Depositi e conti correnti	–	151	–	2.059	6.719	8.613	14.245	82.549	–	1.843
– banche		151		2.059	4.118	8.613	14.245	82.549		
– clientela					2.601					1.843
B.2 Titoli di debito						27.152	11.170	28.497		
B.3 Altre passività				2.601	81.989	5.686		51.176	1.843	18.892

(*) Nelle tabelle vengono riportati sia per le attività che per le passività i valori nominali.

Dall'analisi riportata si evidenzia come al 31 dicembre 2016 le attività per cassa siano principalmente riconducibili a impieghi con orizzonte temporale di breve e medio periodo.

Per maggiori dettagli in merito alle politiche di gestione delle scadenze delle attività e passività si veda anche quanto riportato *infra*, nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2, Parte E del Documento di Registrazione, nonché nel Capitolo 11, Paragrafo 11.6.1, Parte E della Nota Informativa.

Al 31 dicembre 2016 la capacità di far fronte agli impegni a breve per scadenze ad 1 giorno, ad 1 mese (20 giorni lavorativi) e a 3 mesi (60 giorni lavorativi) evidenzia un risultato positivo, come riportato nella tabella di seguito.

<i>(importi in milioni di Euro)</i>	Liquidità a breve per <i>buckets</i>		
	T+1	T+20	T+60
Cash Flow	135	(834)	(1.124)
Counterbalancing Capacity (CBC)	212	1.124	1.360
GAP	347	290	236

La counterbalancing capacity rappresenta la capacità di far fronte agli impegni a breve attraverso strumenti prontamente liquidabili presenti nell'attivo di bilancio.

I titoli disponibili in counterbalancing capacity, alla data del 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 200,5 milioni e sono costituiti esclusivamente da titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana per un controvalore pari a Euro 205,6 milioni.

Nella tabella di seguito, si riporta l'andamento mensile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 riferito ai titoli disponibili in counterbalancing capacity.

<i>Valori tel quel netto haircut BCE (importi in milioni di Euro)</i>	Titoli disponibili in Counterbalancing Capacity
Gennaio -16	126
Febbraio -16	131
Marzo -16	128
Aprile -16	126
Maggio -16	111
Giugno -16	111
Luglio -16	112
Agosto -16	112
Settembre -16	113
Ottobre -16	112
Novembre -16	111
Dicembre -16	206

Inoltre, nella tabella di seguito si riporta l'evoluzione temporale del valore *tel quel* delle attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni comprensivo dei titoli rinvenienti da operazioni di pronti contro termine e operazioni di mercato aperto.

Data	Liquidità a breve per <i>buckets</i>	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Euro/milioni	1.812	1.128

Di seguito si riporta la tabella con l'evidenza del valore *tel quel* dei titoli indisponibili al 31 dicembre 2016 e 2015:

Descrizione tipologia di <i>collateral</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati in REPO	1.812	1.570
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati per tramitazione ICBPI	1	1
Totale	1.813	1.571

Per maggiori dettagli in merito a garanzie, impegni e attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni del Gruppo si veda anche quanto riportato *infra* nel Capitolo 10, Paragrafo 10.4.3 del Documento di Registrazione, nonché il Capitolo 11, Paragrafo 11.4.5 della Nota Informativa.

[...OMISSIS...]

Risorse finanziarie del Gruppo

Il Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione, intitolato “Indicatori di rischiosità del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo alle risorse finanziarie del Gruppo, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nella tabella di seguito si riporta la sintesi delle risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, utilizzate al 31 dicembre 2016 e 2015 con evidenza dell’incidenza di ciascuna tipologia di fonte di *funding* rispetto al totale delle risorse finanziarie.

Risorse finanziarie (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015
Debiti verso banche	634.807	15,2%	688.081	25,1%	(53.274)
Titoli in circolazione ⁽¹⁾	630.334	15,1%	450.000	16,4%	180.334
Pronti contro termine ⁽²⁾	1.809.044	43,2%	920.471	33,6%	888.573
Raccolta netta da conti deposito ⁽²⁾	822.438	19,7%	416.652	15,2%	405.786
Altri finanziamenti ⁽²⁾	288.653	6,9%	267.014	9,7%	21.639
Totale	4.185.276	100,0%	2.742.218	100,0%	1.443.058

(1) La voce include il valore nominale dei prestiti obbligazionari, nonché i titoli connessi alle operazioni di cartolarizzazione.

(2) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale “Debiti verso clientela”.

L’incremento del peso delle operazioni di pronti contro termine sul totale delle risorse finanziarie è connesso all’incremento della attività di rifinanziamento dei titoli di stato.

Per maggiori dettagli in merito al *funding* del Gruppo si veda quanto riportato nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione come integrato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.4.1 della Nota Informativa.

[...OMISSIS...]

Flussi di cassa del Gruppo

Il Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione, intitolato “Indicatori di rischio del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo ai flussi di cassa del Gruppo, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nella tabella di seguito si riporta il rendiconto finanziario sintetico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Flussi di cassa del Gruppo (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività operativa	94.369	51.408	42.961
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di investimento	(25.532)	(2.801)	(22.731)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di provvista	(68.848)	(48.450)	(20.398)
Liquidità netta generata/(assorbita) nell'esercizio	(11)	157	(168)

Per maggiori dettagli in merito ai flussi di cassa del Gruppo si veda quanto riportato *infra* nel Capitolo 10, Paragrafo 10.2 del Documento di Registrazione, nonché Capitolo 11, Paragrafo 11.4.2 della Nota Informativa.

[...OMISSIS...]

Esposizione del Gruppo verso titoli del debito sovrano

Il Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione, intitolato “Indicatori di rischio del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo alle esposizioni del Gruppo verso titoli del debito sovrano, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Al 31 dicembre 2016 e 2015, il portafoglio titoli del Gruppo è costituito da titoli di stato italiano, contabilizzati nello stato patrimoniale del Gruppo come attività finanziarie nelle voci “attività finanziarie disponibili per la vendita” (c.d. AFS) e “attività finanziarie detenute sino a scadenza” (c.d. HTM).

I titoli detenuti nel portafoglio AFS sono a tasso variabile (CCT) con scadenza residua sino a cinque anni, mentre quelli detenuti nel portafoglio HTM sono a tasso fisso (BOT, BTP e CTZ) e, alla data del 31 dicembre 2016, risultano avere scadenza residua entro settembre 2021.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del valore nominale, del valore di bilancio e del *fair value* dei suddetti titoli di stato italiano del Gruppo al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	375.000	385.085	385.085
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1.596.500	1.629.320	1.632.899
Totale	1.971.500	2.014.405	2.017.984

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	419.000	429.415	429.415
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	799.500	822.859	826.912
Totale	1.218.500	1.252.274	1.256.327

Al 31 dicembre 2016 e 2015, l'incidenza in termini percentuali delle attività finanziarie (valore di bilancio) sul totale attivo è pari, rispettivamente, al 42,6% e al 37,7%.

Si segnala che alle predette date il Gruppo non deteneva in portafoglio titoli di debito strutturati. Il valore delle plusvalenze non espresse del portafoglio titoli HTM al 31 dicembre 2016 e 2015 è pari rispettivamente a Euro 3,6 milioni e a Euro 4,1 milioni.

Al 31 dicembre 2016 e 2015 il portafoglio di titoli di stato è rifinanziato per Euro 1.771 milioni ed Euro 892 milioni attraverso operazioni Repo. La quota nominale di titoli non impegnati nelle attività di rifinanziamento al 31 dicembre 2016 e 2015 è pari rispettivamente a Euro 201 milioni ed Euro 120 milioni (di cui rispettivamente Euro 20 milioni ed Euro 20 milioni nella linea di credito infragiornaliera presso la Banca Centrale).

La durata media residua dei titoli iscritti tra le Attività finanziarie disponibili per la vendita e tra le Attività detenute sino a scadenza è pari rispettivamente a 3,37 anni e a 1,24 anni. La durata media residua dei titoli in portafoglio è pari a 1,64 anni.

Nelle tabelle di seguito si riporta la distribuzione per durata residua contrattuale dei titoli di stato in portafoglio (valore di bilancio) al 31 dicembre 2016 e 2015.

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2016
Available for sale (AFS)				385.085		385.085
Held to maturity (HTM)	270.537	499.925	358.844	500.014		1.629.320
Titoli di stato	270.537	499.925	358.844	885.099	–	2.014.405
di cui						
a tasso fisso	270.537	499.925	358.844	500.014		1.629.320
a tasso variabile	–	–	–	385.085		385.085

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
Available for sale (AFS)	–	–	–	429.415	–	429.415
Held to maturity (HTM)	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
Titoli di stato	51.493	56.945	167.417	976.419	–	1.252.274
di cui						
a tasso fisso	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
a tasso variabile	–	–	–	429.415	–	429.415

Nella tabella di seguito si riportano i rating alla Data della Nota Informativa per la Repubblica Italiana forniti dalle società Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's, e DBRS. La società di rating DBRS ha effettuato in data 13 gennaio 2017 un downgrade della Repubblica Italiana, passato da A-Low a BBB-High. Si segnala che le agenzie di rating Fitch Ratings e Moody's assegnano alla Repubblica Italiana un outlook (i.e. previsione) negativo, mentre Standard & Poor's e DBRS assegnano un outlook stabile.

Rating Italia	Società di rating
BBBH ⁽¹⁾	DBRS
BBB ⁻⁽²⁾	Standard & Poor's
BBB ⁺⁽³⁾	Fitch Ratings
Baa2 ⁽⁴⁾	Moody's

- (1) La società di rating DBRS fornisce la seguente definizione di rating BBB: "Adeguata qualità del credito. Vi è una accettabile capacità di pagamento per soddisfare gli impegni finanziari. Vi può essere una vulnerabilità a eventi futuri". (Fonte: dbrs.com).
- (2) La società di rating Standard & Poor's fornisce la seguente definizione di rating BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti". (Fonte: standardandpoors.com).
- (3) La società di rating Fitch Ratings fornisce la seguente definizione di rating BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti". (Fonte: fitchratings.com).
- (4) La società di rating Moody's fornisce la seguente definizione di rating Baa "Media qualità, qualche elemento speculativo, rischio d'insolvenza medio". (Fonte: moodys.com).

Nella tabella di seguito si riporta l'impatto della gestione dei titoli di stato sul margine di interesse, sul margine di intermediazione e sull'utile d'esercizio del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul Margine di interesse	Incidenza % sul margine di intermediaz.	Incidenza % sull'utile d'esercizio	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul Margine di interesse	Incidenza % sul margine di intermediaz.	Incidenza % sull'utile d'esercizio
Interessi attivi e proventi assimilati	3.994	2,5%	2,4%	5,5%	5.848	4,4%	4,1%	8,5%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie	706	0,4%	0,4%	1,0%	872	0,7%	0,6%	1,3%
Totale	4.700	3,0%	2,9%	6,5%	6.720	5,1%	4,7%	9,8%

[...OMISSIS...]

Concentrazione della clientela con riferimento alle Attività Tradizionali

Il Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione, intitolato "Indicatori di rischiosità del Gruppo", con riferimento al sottoparagrafo relativo alla concentrazione della clientela con riferimento alle Attività Tradizionali, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

"Con riferimento alle Attività Tradizionali, la maggior parte dei clienti del Gruppo è costituita da grandi multinazionali e società italiane di grandi dimensioni che hanno sviluppato strette relazioni commerciali con il Gruppo risultanti, in molti casi, nella piena esternalizzazione presso il medesimo di buona parte dell'attività di gestione dei crediti nei confronti della pubblica amministrazione.

Nella tabella di seguito esposta si riporta l'incidenza del valore totale dei primi dieci clienti per carichi complessivamente realizzati e dei primi dieci clienti per crediti acquistati sui rispettivi totali del Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, in riferimento al business del factoring pro-soluto al 31 dicembre 2016.

<i>(in migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Carichi al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale carichi del Gruppo	Crediti acquistati al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale crediti acquistati del Gruppo
Totale primi 10 clienti	2.723.514	46,3%	1.211.197	40,3%
Totale altri	3.155.671	53,7%	1.791.610	59,7%
Totale Gruppo	5.879.185	100,0%	3.002.807	100,0%

[...OMISSIS...]

11.2.4 Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.5 del documento di registrazione

Il Paragrafo 3.5 del Documento di Registrazione viene modificato e integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“3.5 Indicatori alternativi di performance

Nel presente Paragrafo sono riportati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dal Gruppo per monitorare l'andamento economico e finanziario, per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre **2016**, 2015, 2014 e 2013.

L'Emittente ritiene che gli indicatori alternativi di *performance* (“**IAP**”) di seguito riportati siano un ulteriore importante parametro utilizzato dal *management* per la valutazione della *performance* del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso e che rappresentano, pertanto, degli strumenti che facilitano il *management* stesso nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione delle risorse ed altre decisioni operative.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- i) Gli IAP sono costruiti a partire dai dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo. Nello specifico essi sono estratti **dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016**, dal conto economico consolidato per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016, dai Bilanci Consolidati e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale e rappresentati, laddove applicabile, in accordo con quanto previsto dalle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.1415 del 2015, così come recepite dalla Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015.
- ii) Gli IAP non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili internazionali (IFRS) e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono soggetti a revisione contabile.

- iii) Gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS).
- iv) La lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte **dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 dell’Emittente, presentate nel Capitolo 11, Paragrafi 11.3, 11.4 e 11.6 della Nota Informativa,** dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell’Emittente al 30 giugno 2016 e dai Bilanci Consolidati, presentate nei Capitoli 9, 10 e 20 del presente Documento di Registrazione.
- v) Le definizioni degli IAP utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri gruppi e quindi con esse comparabili.
- vi) Gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento di Registrazione.

Per completezza di informativa si evidenzia che la comparabilità degli IAP riferiti **al bilancio consolidato al 31 dicembre 2016,** al conto economico consolidato al 30 settembre 2016 e al bilancio consolidato intermedio abbreviato dell’Emittente al 30 giugno 2016 con quelli dei corrispondenti periodi dell’esercizio precedente è influenzata dagli effetti del consolidamento di Magellan, avvenuto a partire dal 1 giugno 2016.”

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2016 E 2015

Il Paragrafo 3.5 del Documento di Registrazione, intitolato “Indicatori alternativi di *performance*”, è integrato con un nuovo paragrafo, denominato “Indicatori alternativi di performance per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015” come di seguito riportato (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Si precisa che non sono stati effettuati aggiornamenti agli indicatori cosiddetti “normalizzati” in quanto, essendo gli stessi riferiti alla variazione della modalità di contabilizzazione degli interessi di mora avvenuta nel corso dell’esercizio 2014, gli stessi non sono applicabili agli esercizi 2016 e 2015, oggetto della Nota Informativa.”

Indicatori alternativi di <i>performance</i> (In migliaia di Euro, in percentuale e rapporti)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
ROE (%) ⁽¹⁾	27,6%	26,2%	1,4%	5,2%
ROE <i>adjusted</i> (%) ^{(15)(**)}	31,9%	27,5%	4,4%	15,9%
ROTE ⁽²¹⁾	30,6%	26,5%	4,1%	15,5%
ROTE <i>adjusted</i> ^{(21)(**)}	35,4%	27,8%	7,6%	27,2%
EBTDA ⁽²⁾	106.069	100.463	5.606	5,6%
RoRWA ⁽¹¹⁾	13,2%	14,1%	(0,9%)	(6,0%)
RWA <i>density</i> ⁽¹⁴⁾	56,4%	54,3%	2,1%	3,9%
RWA <i>density</i> (Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan) ⁽²⁾	52,1%	54,3%	(2,2%)	(4,1%)
Carichi realizzati ⁽²⁰⁾	5.879.185	6.286.414	(407.229)	(6,5%)
Margine di intermediazione/Crediti verso clientela medi (%) ⁽¹²⁾	7,4%	8,1%	(0,7%)	(8,9%)
Margine di intermediazione/ <i>outstanding</i> gestionale medio	8,1%	8,0%	0,2%	2,2%
Margine di interesse / Interessi attivi e proventi assimilati (%)	83,7%	82,2%	1,5%	1,9%
Cost/income ratio (%) ⁽³⁾	40,4%	33,6%	6,8%	20,2%
Cost/income ratio <i>adjusted</i> (%) ^{(16)(**)}	32,0%	30,0%	2,0%	6,7%

Indicatori alternativi di performance (In migliaia di Euro, in percentuale e rapporti)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Cost/income ratio adjusted, includendo 12 mesi di Magellan ^{(16)(23)(**)}	32,2%	29,7%	2,5%	8,3%
Operating costs/crediti verso clientela medi (bps) ⁽¹⁰⁾	297	271	26	9,5%
Sofferenze (al netto delle svalutazioni) / crediti verso clientela – factoring	0,6%	0,1%	0,5%	341,0%
Fondi propri / crediti verso clientela – factoring ponderato (%) ⁽⁴⁾	24,9%	38,4%	(13,5%)	(35,2%)
Leva finanziaria (Leverage Ratio) (%) ⁽⁵⁾	5,5%	7,9%	(2,4%)	(30,1%)
Incassi totali ⁽²⁰⁾	6.284.908	5.522.111	762.797	13,8%
Acquisti crediti a titolo definitivo ⁽²⁰⁾	3.002.807	2.985.774	17.033	0,6%
Incassi crediti a titolo definitivo ⁽²⁰⁾	2.994.849	2.526.544	468.305	18,5%
DSO (Italia) ⁽⁶⁾	197	216	(19)	(8,8%)
DSO (Spagna) ⁽¹⁸⁾	72	148	(76)	(51,4%)
DSO (Portogallo) ⁽¹⁹⁾	n.d.	385	n.d.	n.d.
Dividendi dell'esercizio	72.126	68.765	3.361	4,9%
Crediti verso clientela medi ⁽⁷⁾	2.095.942	1.594.721	501.221	31,4%
Attivo medio ^{(7)(*)}	4.151.045	3.094.737	1.056.308	34,1%
ROA (%) ^{(8)(*)}	1,7%	2,2%	(0,5%)	(21,8%)
ROA adjusted (%) ^{(17)(*)(**)}	2,0%	2,3%	(0,3%)	(13,9%)
Dividend payout ratio (%) ⁽⁹⁾	100,0%	100,0%	–	0,0%
Dividendo per azione pagato (in Euro) ⁽¹³⁾	42,41	40,45	1,96	4,8%

- (1) Rapporto tra l'utile d'esercizio e il patrimonio netto, inclusivo dell'utile di esercizio e al netto dei dividendi dell'esercizio.
- (2) "Risultato della gestione operativa" al lordo di "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie" e di "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali" e "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri".
- (3) Rapporto tra sommatoria di "Spese amministrative", "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali" e "Margine di intermediazione".
- (4) La ponderazione applicata alle esposizioni vantate nei confronti della Pubblica Amministrazione è pari al 50%.
- (5) Rapporto tra sommatoria "Patrimonio netto", "Utile d'esercizio" (al netto dei dividendi dell'esercizio) e "Totale attivo".
- (6) Giorni medi di ritardato pagamento relativi a controparti italiane.
- (7) Saldi medi calcolati sulla base di dati derivanti dalle risultanze contabili di fine trimestre.
- (8) Rapporto tra "Utile d'esercizio" e attivo medio.
- (9) Rapporto tra i dividendi dell'esercizio e "Utile d'esercizio" con riferimento al bilancio consolidato del Gruppo.
- (10) Gli operating costs includono "Spese amministrative" e "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali". I crediti verso clientela medi sono calcolati come media dei saldi all'inizio ed alla fine dell'esercizio.
- (11) Return on RWA (Risk weighted assets): calcolato come rapporto tra "Margine di intermediazione" e Attività di rischio ponderate medie (calcolate come media dei saldi all'inizio ed alla fine dell'esercizio).
- (12) Rapporto tra "Margine di intermediazione" e crediti verso clientela medi (calcolati come media dei saldi all'inizio ed alla fine dell'esercizio).
- (13) Calcolato come rapporto tra i dividendi dell'esercizio e il numero di azioni medio in circolazione.
- (14) Rapporto tra RWA (Risk weighted assets) e Crediti verso clientela.
- (15) Rapporto tra "Utile d'esercizio adjusted" e il patrimonio netto, inclusivo dell'utile di esercizio e al netto dei dividendi dell'esercizio.
- (16) Rapporto tra sommatoria di "Spese amministrative" al netto dell'aggiustamento per le spese amministrative di natura non ricorrente, "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali" e "Margine di intermediazione" al netto degli oneri non ricorrenti.
- (17) Rapporto tra "Utile d'esercizio adjusted" e attivo medio.
- (18) Fonte: FENIN, dati del sistema sanitario nazionale spagnolo.
- (19) Fonte: Apifarma, dati del sistema sanitario nazionale portoghese.
- (20) Dato relativo al Gruppo escludendo il Gruppo Magellan.
- (21) Calcolato come rapporto tra l'"Utile d'esercizio" e il "Patrimonio netto (escluso l'utile dell'esercizio)" al netto delle attività immateriali.
- (22) Calcolato come rapporto tra la "Utile d'esercizio adjusted" e il "Patrimonio netto (escluso l'utile dell'esercizio)" al netto delle attività immateriali.
- (23) Il Cost/income ratio adjusted al 31 dicembre 2016 escludendo il Gruppo Magellan è pari a 32%.
- (*) Con riferimento all'esercizio 2015, i valori dell'attivo medio, del ROA e del ROA adjusted riportati nella presente tabella differiscono dal corrispondente dato riportato nel Documento di Registrazione. I dati indicati nel Documento di Registrazione risultavano riportati in maniera non corretta.
- (**) Si segnala che l'indicatore "utile del periodo adjusted" relativo all'esercizio 2015 rappresentato nel presente capitolo differisce per Euro 332 migliaia rispetto al medesimo indicatore riportato nel Documento di Registrazione. In particolare, l'"utile del periodo adjusted" riportato nel Documento di Registrazione escludeva i contributi ordinari (oltre a quelli straordinari) erogati per il Resolution Fund e per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. A partire dalla fine dell'esercizio 2016 l'Emittente, data la maggior significatività degli ammontari con riferimento al 2016, ha ritenuto più opportuno includere la quota ricorrente. Tale impostazione è in linea con la modalità utilizzate per il calcolo dell'"utile del periodo adjusted" dell'esercizio 2016. Tutti gli indicatori riportati nel presente capitolo e che hanno a riferimento valori "adjusted" del 2015, sono stati conseguentemente allineati a tale nuova impostazione (ROE adjusted, ROTE adjusted, Cost/income ratio adjusted, ROA adjusted).

I dividendi relativi al risultato 2016 e proposti dal Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2017 sono pari a Euro 72.126 migliaia.

Gli IAP calcolati con riferimento ai periodi in esame riflettono il positivo andamento della redditività e dell'operatività del Gruppo.

Nello specifico, il ROE *adjusted* passa dal 27,5% al 31 dicembre 2015 al 31,9% al 31 dicembre 2016, principalmente per effetto dell'incremento dell'utile conseguito dal Gruppo nel periodo in esame grazie all'andamento positivo del margine di interesse a seguito dell'espansione del *business* del Gruppo.

Il ROTE *adjusted* passa dal 27,8% al 31 dicembre 2015 al 35,4% al 31 dicembre 2016 per effetto dell'incremento dell'utile conseguito dal Gruppo nel periodo in esame.

I carichi realizzati passano da Euro 6.286.414 migliaia nel 2015 a Euro 5.879.185 migliaia nel 2016, registrando un *trend* decrescente, non in linea con le attese. In particolare tale riduzione è stata determinata in parte dalla riduzione del ricorso al *factoring* in Spagna a seguito delle immissioni di liquidità del governo spagnolo e in parte dalla riduzione del fatturato di alcuni clienti storici del Gruppo per l'attività di Credit Management.

La crescita dei crediti *outstanding* da Euro 2.009 milioni al 31 dicembre 2015 a Euro 2.017 milioni al 31 dicembre 2016 risulta inferiore alle attese.

L'indicatore margine di intermediazione/crediti verso clientela medi passa da 8,1% nel 2015 a 7,4% nel 2016, per effetto della riduzione, nel corso dell'esercizio 2016, della redditività dei crediti acquistati in relazione alla riduzione della rischiosità degli stessi, fatto confermato dalla riduzione del rapporto tra RWA medi e *asset* medi con riferimento a BFF.

Il *cost/income adjusted*, al netto degli oneri non ricorrenti, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è pari a 32,0%, in aumento rispetto al 30,0% registrato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. L'andamento di tale indicatore nel periodo in esame riflette i) l'andamento positivo del margine di interesse conseguito dal Gruppo per effetto dell'incremento degli interessi attivi registrati nel periodo in esame a seguito dell'espansione del *business* del Gruppo, e ii) l'incremento delle spese amministrative sostanzialmente riconducibili all'incremento delle spese del personale a seguito dell'incremento dell'organico del Gruppo, al fine di sostenere i piani di sviluppo del Gruppo, e all'aumento degli accantonamenti per *bonus* ai dipendenti, dovuto a risultati superiori rispetto a quelli del *budget*.

I DSO, con riferimento all'Italia, si riducono, passando da 216 a 197 a causa del *trend* sensibilmente migliorativo dei tempi di pagamento della Pubblica Amministrazione.

Si riporta nella tabella di seguito l'"utile del periodo *adjusted*", per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015, la "somma dei risultati *adjusted*", per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, determinati dal *management* dell'Emittente per tener conto degli effetti sui risultati del Gruppo derivanti dagli oneri e dai proventi di natura non ricorrente inclusi nel conto economico, nonché il ROTE *adjusted* al 31 dicembre 2016 relativo alla somma dei risultati.

Si segnala che l'indicatore "utile del periodo adjusted" relativo all'esercizio 2015 rappresentato nel presente capitolo differisce per Euro 332 migliaia rispetto al medesimo indicatore riportato nel Documento di Registrazione. In particolare, l'"utile del periodo adjusted" riportato nel Documento di Registrazione escludeva i contributi ordinari (oltre a quelli straordinari) erogati per il Resolution Fund e per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. A partire dalla fine dell'esercizio 2016 l'Emittente, data la maggior significatività degli ammontari con riferimento al 2016, ha ritenuto più opportuno includere la quota ricorrente. Tale impostazione è in linea con la modalità utilizzate per il calcolo dell'"utile del periodo adjusted" dell'esercizio 2016. Tutti gli indicatori riportati nel presente capitolo e che hanno a riferimento valori "adjusted" del 2015, sono stati conseguentemente allineati a tale nuova impostazione. Si precisa che nel Documento di Registrazione la tabella di seguito riportata è suddivisa in due distinte tabelle.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Utile del periodo	72.137	68.791
Aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽¹⁾	13.951	4.048
Effetto fiscale sull'aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽²⁾	(4.114)	(1.256)
Contributi straordinari per Resolution Fund e FITD	2.179	1.101
Effetto fiscale ⁽²⁾	(661)	(374)
Utile del periodo adjusted^{(3)(*)}	83.492	72.310
Risultato del Gruppo Magellan per il periodo di cinque mesi da gennaio a maggio 2016	3.972	–
Oneri (Proventi) non ricorrenti, sostenuti da Magellan da gennaio a maggio 2016	128	–
Effetto fiscale	(24)	–
Somma dei risultati adjusted^{(3)(*)}	87.569	–
Patrimonio netto (escluso il risultato del periodo)	261.610	–
Attività immateriali	25.811	–
ROTE adjusted (relativo alla somma dei risultati)^{(2)(*)}	37,1%	–

- (1) Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include oneri non ricorrenti per complessivi Euro 13.951 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale relativi i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia ii) ai costi dell'integrazione di Magellan, relativi principalmente a servizi di consulenza, per Euro 967 migliaia, iii) ai costi di waiver connessi al processo di delisting di Magellan per Euro 3.963 migliaia, iv) costi connessi al rimborso anticipato di taluni debiti di Magellan per Euro 576 migliaia e v) al processo di IPO di BFF per Euro 3.505 migliaia. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include i contributi straordinari erogati per il Resolution Fund per Euro 2.179 migliaia. Inoltre il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include Euro 2,0 milioni relativi agli oneri finanziari dovuti in relazione al indebitamento utilizzato per l'acquisizione di Magellan. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 4.048 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale relativi al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto per Euro 1.636 migliaia, a oneri relativi ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione pari a Euro 1.821 migliaia, e a oneri per maggiori imposte indirette per Euro 591 migliaia. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include i contributi straordinari erogati per il Resolution Fund, pari a Euro 1.101 migliaia.
- (2) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.
- (3) L'utile del periodo *adjusted* e la somma dei risultati *adjusted* sono indicatori alternativi di *performance*, non identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Gli indicatori sopra riportati non sono stati assoggettati ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione.
- (*) Si segnala che l'indicatore "utile del periodo *adjusted*" relativo all'esercizio 2015 rappresentato nel presente capitolo differisce per Euro 332 migliaia rispetto al medesimo indicatore riportato nel Documento di Registrazione. In particolare, l'"utile del periodo *adjusted*" riportato nel Documento di Registrazione escludeva i contributi ordinari (oltre a quelli straordinari) erogati per il Resolution Fund e per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. A partire dalla fine dell'esercizio 2016 l'Emittente, data la maggior significatività degli ammontari con riferimento al 2016, ha ritenuto più opportuno includere la quota ricorrente. Tale impostazione è in linea con la modalità utilizzate per il calcolo dell'"utile del periodo *adjusted*" dell'esercizio 2016. Tutti gli indicatori riportati nel presente capitolo e che hanno a riferimento valori "*adjusted*" del 2015, sono stati conseguentemente allineati a tale nuova impostazione.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del calcolo del Cost/income ratio adjusted relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>Cost/income ratio adjusted</i> (In migliaia di Euro e in percentuale)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Spese amministrative	63.642	45.567
Spese amministrative di natura non ricorrente ⁽¹⁾	12.641	5.149
Spese amministrative al netto dell'aggiustamento per le spese amministrative di natura non ricorrente (A)	51.001	40.418
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (B)	2.616	2.138
Margine di intermediazione	164.007	141.886
Aggiustamento del margine di intermediazione ⁽²⁾	3.490	0
Margine di intermediazione al netto dell'aggiustamento (C)	167.497	141.886
Cost/income ratio adjusted [(A)+(B)] / (C)^{(3)(*)}	32,0%	30,0%

- (1) I costi operativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 includono oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 10.461 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi: i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia, ii) ai costi dell'integrazione di Magellan, relativi principalmente a servizi di consulenza, per Euro 967 migliaia, iii) ai costi connessi al rimborso anticipato di taluni debiti di Magellan per Euro 576 migliaia iv) al processo di IPO di BFF per Euro 3.505 migliaia e v) ai costi di *waiver* connessi al processo di *delisting* di Magellan per Euro 473 migliaia (si precisa che la restante parte dei costi di *waiver* è contabilizzata tra le commissioni passive). I costi operativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 includono i contributi ordinari e straordinari erogati per il *Resolution Fund* pari rispettivamente a Euro 1.086 migliaia ed Euro 2.179 migliaia e i contributi ordinari per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 545 migliaia, per complessivi Euro 3.810 migliaia. I costi operativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 includono invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 4.048 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale relativi al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto (Euro 1.636 migliaia), a oneri relativi ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione (Euro 1.821 migliaia), e a oneri per maggiori imposte indirette (Euro 591 migliaia). Inoltre, il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include i contributi ordinari e straordinari erogati per il *Resolution Fund*, rispettivamente pari a Euro 368 migliaia e Euro 1.101 migliaia, e i contributi ordinari erogati per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, pari a Euro 134 migliaia, per complessivi Euro 1.603 migliaia.
- (2) Il margine di intermediazione del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include oneri di natura non ricorrente relativi principalmente ai costi di *waiver* connessi al processo di *delisting* di Magellan, contabilizzati tra le commissioni per Euro 3.393 migliaia. Inoltre il margine di intermediazione del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include Euro 2,0 milioni relativi agli oneri finanziari dovuti in relazione all'indebitamento utilizzato per l'acquisizione di Magellan. Il margine di intermediazione del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non include oneri di natura non ricorrente.
- (3) L'indicatore alternativo di *performance* rappresentato non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'indicatore sopra riportato non è stato assoggettato ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione.
- (*) Si segnala che l'indicatore "utile del periodo *adjusted*" relativo all'esercizio 2015 rappresentato nel presente capitolo differisce per Euro 332 migliaia rispetto al medesimo indicatore riportato nel Documento di Registrazione. In particolare, l'"utile del periodo *adjusted*" riportato nel Documento di Registrazione escludeva i contributi ordinari (oltre a quelli straordinari) erogati per il *Resolution Fund* e per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. A partire dalla fine dell'esercizio 2016 l'Emittente, data la maggior significatività degli ammontari con riferimento al 2016, ha ritenuto più opportuno includere la quota ricorrente. Tale impostazione è in linea con la modalità utilizzate per il calcolo dell'"utile del periodo *adjusted*" dell'esercizio 2016. Tutti gli indicatori riportati nel presente capitolo e che hanno a riferimento valori "*adjusted*" del 2015, sono stati conseguentemente allineati a tale nuova impostazione.

**INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE AGGIUNTIVI RISPETTO A QUANTO RIPORTATO
NEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE**

Si riporta nella tabella di seguito l'“utile del periodo *adjusted*” relativo al Gruppo escludendo il Gruppo Magellan determinato dal *management* dell'Emittente per tener conto degli effetti sui risultati del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan derivanti dagli oneri e dai proventi di natura non ricorrente inclusi nel conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Utile d'esercizio del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	69.271	68.791	480	0,7%
Aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽¹⁾	10.492	4.048	6.444	159,2%
Effetto fiscale sull'aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽²⁾	(3.273)	(1.256)	(2.017)	160,6%
Contributi per <i>Resolution Fund</i> e FITD	2.179	1.101	1.078	97,9%
Effetto fiscale ⁽²⁾	(661)	(374)	(287)	76,7%
Oneri finanziari relativi all'indebitamento utilizzato per l'acquisizione di Magellan	1.951	–	1.951	100,0%
Effetto fiscale ⁽²⁾	(556)	–	(556)	(100,0%)
Utile d'esercizio <i>adjusted</i> del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan^{(3)(*)}	79.403	72.310	7.093	9,8%

- (1) Il conto economico del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include oneri non ricorrenti per complessivi Euro 10.492 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale relativi i) all'acquisizione di Magellan nonché alla relativa integrazione per Euro 4.013 migliaia ii) ai costi di waiver connessi al processo di *delisting* di Magellan per Euro 2.974 migliaia, iv) al processo di IPO di BFF per Euro 3.505 migliaia. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include i contributi straordinari erogati per il *Resolution Fund* per Euro 2.179 migliaia. Inoltre il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include Euro 2,0 milioni relativi agli oneri finanziari dovuti in relazione all'indebitamento utilizzato per l'acquisizione di Magellan. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 4.048 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale relativi al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto per Euro 1.636 migliaia, a oneri relativi ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione pari a Euro 1.821 migliaia, e a oneri per maggiori imposte indirette per Euro 591 migliaia. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include i contributi straordinari erogati per il *Resolution Fund*, pari a Euro 1.101 migliaia.
- (2) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.
- (3) L'indicatore alternativo di *performance* rappresentato non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'indicatore sopra riportato non è stato assoggettato ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione.
- (*) Si segnala che l'indicatore “utile del periodo *adjusted*” relativo all'esercizio 2015 rappresentato nel presente capitolo differisce per Euro 332 migliaia rispetto al medesimo indicatore riportato nel Documento di Registrazione. In particolare, l'“utile del periodo *adjusted*” riportato nel Documento di Registrazione escludeva i contributi ordinari (oltre a quelli straordinari) erogati per il *Resolution Fund* e per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. A partire dalla fine dell'esercizio 2016 l'Emittente, data la maggior significatività degli ammontari con riferimento al 2016, ha ritenuto più opportuno includere la quota ricorrente. Tale impostazione è in linea con la modalità utilizzate per il calcolo dell'“utile del periodo *adjusted*” dell'esercizio 2016. Tutti gli indicatori riportati nel presente capitolo e che hanno a riferimento valori “*adjusted*” del 2015, sono stati conseguentemente allineati a tale nuova impostazione.

Si riporta nella tabella di seguito il “margine di intermediazione *adjusted*” relativo al Gruppo includendo Magellan per 12 mesi, determinato dal *management* dell’Emittente per tener conto degli effetti derivanti dagli oneri e dai proventi di natura non ricorrente inclusi nel conto economico per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Margine di intermediazione del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	152.545	141.886
Aggiustamento relativo a commissioni di natura non ricorrente del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan ⁽¹⁾	2.206	–
Margine di intermediazione <i>adjusted</i> del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	154.751	141.886
Margine di intermediazione del Gruppo Magellan per 12 mesi del 2016	19.184	–
Aggiustamento relativo a commissioni di natura non ricorrente del Gruppo Magellan ⁽¹⁾	1.284	–
Margine di intermediazione <i>adjusted</i> del Gruppo includendo Magellan per 12 mesi del 2016⁽²⁾	175.219	–

- (1) Il margine di intermediazione del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include oneri di natura non ricorrente relativi principalmente ai costi di *wavier* connessi al processo di *delisting* di Magellan, contabilizzati tra le commissioni per Euro 3.393 migliaia. Inoltre il margine di intermediazione del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include Euro 2,0 milioni relativi agli oneri finanziari dovuti in relazione all’indebitamento utilizzato per l’acquisizione di Magellan. Il margine di intermediazione del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non include oneri di natura non ricorrente.
- (2) L’indicatore alternativo di *performance* rappresentato non è identificato come misura contabile nell’ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell’Emittente per la valutazione dell’andamento economico del Gruppo. L’indicatore sopra riportato non è stato assoggettato ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione.

Il margine di intermediazione *adjusted* dell’esercizio 2016 (includendo 12 mesi di Magellan) è pari a Euro 175.219 migliaia, in aumento del 23,5% rispetto al margine di intermediazione *adjusted* dell’esercizio 2015 pari a Euro 141.886 migliaia. L’incremento deriva per Euro 20.468 migliaia dall’inclusione per 12 mesi di Magellan e per la restante parte dalla riduzione del costo del *funding*.

Di seguito si riporta il conto economico aggregato *adjusted* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 costituito dalla somma del conto economico di dodici mesi del Gruppo BFF escludendo il Gruppo Magellan e del conto economico di dodici mesi del Gruppo Magellan, entrambi rettificati per tener conto degli oneri non ricorrenti.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 <i>adjusted</i> (includendo Magellan per 12 mesi)^(*)
Interessi attivi e proventi assimilati	204.022
Interessi passivi e oneri assimilati	(37.142)
Margine d'interesse	166.880
Commissioni nette	6.845
Dividendi e proventi simili	123
Risultato netto dell'attività di negoziazione	666
Risultato netto dell'attività di copertura	(1)
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	706
Margine d'intermediazione	175.219
Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	(2.678)
Spese amministrative	(53.519)
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.076)
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(2.729)
Altri proventi e oneri di gestione	6.112
Risultato della gestione operativa	120.330
Imposte sul reddito d'esercizio	32.761
Utile d'esercizio	87.569

(*) Si segnala che l'indicatore "utile del periodo *adjusted*" relativo all'esercizio 2015 rappresentato nel presente capitolo differisce per Euro 332 migliaia rispetto al medesimo indicatore riportato nel Documento di Registrazione. In particolare, l'"utile del periodo *adjusted*" riportato nel Documento di Registrazione escludeva i contributi ordinari (oltre a quelli straordinari) erogati per il *Resolution Fund* e per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. A partire dalla fine dell'esercizio 2016 l'Emittente, data la maggior significatività degli ammontari con riferimento al 2016, ha ritenuto più opportuno includere la quota ricorrente. Tale impostazione è in linea con la modalità utilizzate per il calcolo dell'"utile del periodo *adjusted*" dell'esercizio 2016. Tutti gli indicatori riportati nel presente capitolo e che hanno a riferimento valori "*adjusted*" del 2015, sono stati conseguentemente allineati a tale nuova impostazione.

I dividendi relativi al risultato 2016 e proposti dal Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2017 sono pari a Euro 72.126 migliaia.

Nella tabella di seguito si riporta: i) il conto economico aggregato per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, ottenuto sommando il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 del Gruppo (escludendo il Gruppo Magellan) e il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 del Gruppo Magellan, ii) il conto economico aggregato per il trimestre chiuso al 30 settembre 2016, ottenuto sommando il conto economico per il trimestre chiuso al 30 settembre 2016 del Gruppo (escludendo il Gruppo Magellan) e il conto economico per il trimestre chiuso al 30 settembre 2016 del Gruppo Magellan, iii) il conto economico aggregato per il trimestre chiuso al 31 dicembre 2016, ottenuto sommando il conto economico per il trimestre chiuso al 31 dicembre 2016 del Gruppo (escludendo il Gruppo Magellan) e il conto economico per il trimestre chiuso al 31 dicembre 2016 del Gruppo Magellan e iv) il conto economico aggregato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, ottenuto sommando il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 del Gruppo (escludendo il Gruppo Magellan) e il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 del Gruppo Magellan.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Trimestre chiuso al 30 settembre 2016	Trimestre chiuso al 31 dicembre 2016	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016
Margine d'interesse	73,5	34,0	59,2	166,9
Commissioni nette	3,4	(0,3)	0,6	3,4
Margine di intermediazione	78,3	31,3	62,3	171,7
Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	0,3	(0,5)	(2,4)	(2,6)
Risultato netto della gestione finanziaria	78,6	30,8	59,8	169,1
Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	78,6	30,8	59,8	169,2
Spese amministrative:	(31,6)	(15,6)	(19,2)	(66,3)
a) spese per il personale	(12,5)	(6,1)	(7,7)	(26,3)
b) altre spese amministrative	(19,1)	(9,5)	(11,5)	(40,0)
Costi operativi	(32,3)	(15,6)	(17,3)	(65,0)
Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	46,3	15,3	42,5	104,1
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(14,0)	(2,6)	(11,4)	(28,0)
Utile d'esercizio	32,3	12,7	31,1	76,1

11.2.5 Integrazione al capitolo 3 del documento di registrazione, con riferimento ai proventi, prima delle imposte e degli accantonamenti, impliciti nel portafoglio *outstanding*, relativo alle attività tradizionali escludendo il Gruppo Magellan, non ancora iscritti a conto economico

Il Capitolo 3 del Documento di Registrazione è integrato con un nuovo paragrafo denominato “Proventi, prima delle imposte e degli accantonamenti, impliciti nel portafoglio *outstanding*, relativo alle attività tradizionali escludendo il Gruppo Magellan, non ancora iscritti a conto economico”, come riportato di seguito (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

*“Proventi, prima delle imposte e degli accantonamenti, impliciti nel portafoglio *outstanding*, relativo alle attività tradizionali escludendo il Gruppo Magellan, non ancora iscritti a conto economico*

Attraverso la contabilizzazione del portafoglio crediti e interessi di mora con il criterio del costo ammortizzato, ad ogni data di bilancio, BFF non ha ancora iscritto a conto economico:

La differenza tra il valore nominale del credito e il valore contabile dei crediti *outstanding*

La differenza tra il valore già riconosciuto a bilancio degli interessi di mora contabilizzati per competenza al tasso di recupero e il valore nominale al quale tali interessi verranno incassati alla data di presunto incasso (40% fino al 31 dicembre 2016 e 45% dal 1 gennaio 2017)

Gli ulteriori interessi di mora non ancora maturati e che matureranno fino alla data di incasso dei crediti pro soluto sul portafoglio di crediti *outstanding*.

Le eventuali plusvalenze o minusvalenze rispetto alla percentuale stimata di recupero degli interessi di mora.

I valori di cui ai punti 1 e 2 rappresentano il profitto aggiuntivo prima delle imposte che il Gruppo avrebbe potuto iscrivere nel 2016 in relazione al proprio portafoglio di crediti da attività tradizionali qualora tali crediti fossero stati incassati al 31 dicembre 2016 e al tasso di recupero degli interessi di mora del 40%.

In considerazione del fatto che il tasso di finanziamento medio del gruppo è attualmente (nel 2016 è stato pari a 1,7%) inferiore al tasso di contabilizzazione degli interessi di mora (3,6%, pari al 45% dell'8,05%) di cui al punto 3, in questo momento tali valori rappresentano in termini assoluti l'ammontare minimo di proventi prima delle imposte e degli accantonamenti che il gruppo ha diritto a ricevere, già al netto degli eventuali oneri finanziari.

In merito ai punti 1 e 2, al 31 dicembre 2016, BFF ha diritto a potenziali proventi, a fronte dei quali non sono correlati pertanto ulteriori oneri finanziari, calcolati come segue:

Euro 59 milioni derivanti dalla differenza tra il valore nominale e valore contabile dei crediti *outstanding* acquistati (al netto degli interessi di mora già iscritti);

Euro 35 milioni, relativi alla componente di interessi di mora (stimando una % di recupero degli stessi pari al 45%) già maturata, ma non ancora iscritta a conto economico. Peraltro tale ammontare potrebbe avere un significativo potenziale incremento derivante dalla possibilità di incassare una percentuale superiore al 45% (di cui al punto 4).

Si precisa che l'ammontare pari a Euro 94 milioni non include gli interessi di mora non ancora maturati sui crediti *outstanding* e che matureranno fino alla data di incasso del credito sottostante (di cui al punto 3).

Tali proventi impliciti, in accordo con i principi contabili di riferimento, non sono rilevati nel conto economico del Gruppo.

Di seguito si riporta la tabella che riepiloga il calcolo sulla base gli ammontari dei crediti *outstanding* e dei crediti per interessi di mora al 31 dicembre 2016, sia nell'ipotesi in cui la determinazione della stima degli interessi di mora sia effettuata applicando una percentuale di recupero pari al 40% (applicata per la predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2016) sia applicando una percentuale pari al 45% (percentuale che la società intende applicare a partire dal 1 gennaio 2017).

<i>(In milioni di Euro)</i>	Stock al 31 dicembre 2016 – Stima % di recupero interessi di mora pari al 40%	Stock al 31 dicembre 2016- Ipotesi di stima % di recupero interessi di mora pari al 45% a partire dal 1° gennaio 2017
Fondo interessi di mora	547	547
Ammontare pari alla stima della percentuale di recupero (40% o 45%)	219	246
Interessi di mora già iscritti a conto economico	(186)	(211)
Interessi di mora non ancora contabilizzati a conto economico (A)	33	35
Interessi di mora già iscritti a conto economico (B)	186	211
Interessi di mora su crediti non ancora incassati, iscritti a conto economico e contabilizzati tra i “Crediti verso clienti – altri crediti” (C)	101	126
Interessi di mora su crediti non incassati, già iscritti a conto economico e contabilizzati tra “Crediti verso la clientela – factoring” (D = B–C)	84	84
Valore nominale dei crediti <i>outstanding</i> (E)	1.863	1.863
Valore contabile dei crediti iscritti nello stato patrimoniale tra i “Crediti verso clienti – factoring” al lordo degli interessi di mora maturati (F)	1.888	1.888
Interessi di mora contabilizzati tra i “Crediti verso clienti – factoring” (D)	84	84
Valore contabile dei crediti <i>outstanding</i> (al netto degli interessi di mora contabilizzati) (G=F–D)	1.804	1.804
Differenza tra il valore nominale e il valore contabile dei crediti non incassati (H=F–G)	59	59
Totale proventi non ancora contabilizzati nel conto economico A+H	92	94
Effetto one off al lordo delle imposte del passaggio dal 40% al 45% della percentuale di contabilizzazione degli interessi di mora per competenza		25

“

11.2.6 Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.6 del documento di registrazione

Il Paragrafo 3.6 del Documento di Registrazione, intitolato “Dati statistici selezionati del Gruppo relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 riferiti alle attività tradizionali”, viene integrato come segue.

“3.6 Dati statistici selezionati del Gruppo relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, riferiti alle attività tradizionali.”

11.2.6.1 Integrazione al paragrafo 3.6.1 del documento di registrazione

Il Paragrafo 3.6.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Saldi medi e tassi di interesse”, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nella tabella di seguito si riportano i saldi medi delle attività, delle passività e del patrimonio netto del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015, nonché l’ammontare degli interessi attivi registrati e degli interessi passivi riconosciuti a fronte di tali attività e passività.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2016			31 dicembre 2015		
	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi	Tasso di interesse medio	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi	Tasso di interesse medio
Attivo						
Attivo fruttifero						
Attività finanziarie	1.666.364	3.994	0,2%	1.372.168	5.848	0,4%
Crediti verso banche	82.628	93	0,1%	86.505	144	0,2%
Crediti verso clientela	2.095.942	186.138	8,9%	1.594.721	155.952	9,8%
Totale attivo fruttifero	3.844.934	190.225	4,9%	3.053.394	161.944	5,3%
Altre attività	6.108	–	0,0%	5.209	2	0,0%
Totale attivo	3.851.043	190.225	4,9%	3.058.603	161.946	5,3%
Passivo						
Passivo oneroso						
Debiti verso banche	475.681	6.564	1,4%	524.824	7.688	1,5%
Debiti verso clientela	2.402.234	6.557	0,3%	1.626.805	8.571	0,5%
Titoli in circolazione	557.250	16.968	3,0%	452.258	12.579	2,8%
Passività finanziarie di negoziazione	74	930	–	60	–	–
Totale passivo oneroso	3.435.239	31.019	0,9%	2.603.887	28.898	1,1%
Altre passività	101.101	–	0,0%	116.920	–	0,0%
Derivati di copertura	35	1	2,8%	–	–	–
Totale passivo	3.536.340	31.020	0,9%	2.720.807	28.898	1,1%
Margine di interesse		159.205	4,1% ⁽²⁾		133.048	4,2% ⁽²⁾
Spread crediti – debiti verso clientela e titoli			8,1% ⁽³⁾			8,8% ⁽³⁾
Spread attivo fruttifero – passivo oneroso			4,0% ⁽⁴⁾			4,2% ⁽⁴⁾

(1) Saldi medi calcolati sulla base di dati derivanti dalle risultanze contabili di fine trimestre.

(2) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sul totale attivo e sul totale passivo.

(3) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sui crediti verso clientela e sui debiti verso clientela e titoli in circolazione.

(4) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sul totale attivo fruttifero e sul totale passivo oneroso.

La composizione degli impieghi del Gruppo nel corso dei periodi in esame, in termini di giacenza media, è caratterizzata dalla prevalenza dei crediti verso clientela, il cui peso percentuale sul totale è pari rispettivamente al 54,3% e al 52,2% nel 2016 e nel 2015.

Il rendimento medio dei crediti verso clientela è pari, rispettivamente, all’8,9% e al 9,8% nel 2016 e nel 2015 mentre il rendimento medio delle attività finanziarie è pari, rispettivamente, allo 0,2%, allo 0,4% nel 2016 e nel 2015.

La composizione delle fonti del Gruppo nel corso dei periodi in esame, in termini di giacenza media, è caratterizzata i) dall’ incremento del peso in termini percentuali dei debiti verso clientela, che sono passati dal 62,5% nel 2015 al 67,9% nel 2016, ii) dal decremento del peso in termini percentuali dei debiti verso banche, che sono passati dal 20,2% nel 2015 al 13,5% nel 2016 e iii) dal decremento del peso in termini percentuali dei titoli in circolazione, che sono passati dal 17,4% nel 2015 al 15,8% nel 2016.

Il tasso medio dei debiti verso clientela è pari, rispettivamente, allo 0,3% e allo 0,5% nel 2016 e nel 2015. Il tasso medio dei debiti verso banche è pari, rispettivamente, all’1,4 e all’1,5% nel 2016 e nel 2015.

e nel 2015. Il tasso medio dei titoli in circolazione è pari, rispettivamente, al 3,0% e al 2,8% nel 2016 e nel 2015.

L'incremento del margine di interesse nel corso del periodo in esame beneficia dell'incremento degli interessi attivi, principalmente per effetto della contribuzione del Gruppo Magellan, delle dinamiche dei mercati finanziari in relazione ai tassi di interesse nonché dell'aumento dei crediti del Gruppo.

[...OMISSIS...]

11.2.6.2 Integrazione al paragrafo 3.6.2 del documento di registrazione

Il Paragrafo 3.6.2 del Documento di Registrazione, intitolato “Variazione degli interessi attivi e passivi”, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nella tabella di seguito si riporta, per ogni categoria di attivo fruttifero e passivo oneroso, le variazioni del margine di interesse del Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, sia in termini di variazioni nette sia di variazioni attribuibili all'effetto volume e all'effetto tasso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

(In migliaia di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			
	Volume ⁽¹⁾	Rendimento ⁽²⁾	Volume e Rendimento ⁽³⁾	Variazione netta ⁽⁴⁾
Attivo				
Attivo fruttifero				
Attività finanziarie	1.254	(2.559)	(549)	(1.854)
Crediti verso banche	(6)	(47)	2	(51)
Crediti verso clientela	49.016	(14.327)	(4.503)	30.186
Totale attivo fruttifero	50.263	(10.880)	(11.102)	28.281
Altre attività	0	(2)	(0)	(2)
Totale attivo	50.263	(10.882)	(11.103)	28.279
Passivo				
Passivo oneroso				
Debiti verso banche	(720)	(446)	42	(1.124)
Debiti verso clientela	4.085	(4.131)	(1.969)	(2.014)
Titoli in circolazione	2.920	1.192	277	4.389
Passività finanziarie di negoziazione	–	–	870	870
Totale passivo oneroso	6.286	(3.384)	(780)	2.121
Totale passivo	6.286	(3.384)	(780)	2.121
Margine di interesse				26.158
di cui: crediti verso clientela/debiti verso clientela, titoli e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	42.010	(11.388)	(3.681)	26.941

(1) Saldo medio per il periodo meno il saldo medio per il periodo precedente, moltiplicato per il rendimento medio di tale periodo.

(2) Tasso medio per il periodo meno il tasso medio per il periodo precedente, moltiplicato per il saldo medio di tale periodo.

(3) “Variazione netta” meno “Volume” meno “Rendimento/tasso”.

(4) Margine di interesse per il periodo meno margine di interesse per il periodo precedente.

[...OMISSIS...]

11.2.7 Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.7 del documento di registrazione

Il Paragrafo 3.7 del Documento di Registrazione viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“3.7 Informativa per area geografica e categoria di debitore ceduto

Nelle tabelle di seguito si riporta la composizione dei carichi realizzati, dei crediti acquistati e dell'outstanding gestionale del Gruppo, con riferimento alle Attività Tradizionali, suddivisi per categoria di debitore e per area geografica, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016			Al 31 dicembre 2015		
	Carichi	Outstanding gestionale	Crediti acquistati	Carichi	Outstanding gestionale	Crediti acquistati
Italia	5.476.782	1.838.613	2.606.116	5.764.216	1.797.015	2.481.156
Sistema Sanitario Nazionale	4.472.986	877.262	1.726.125	4.550.826	951.243	1.512.774
Pubbliche Amministrazioni	893.701	924.691	826.393	1.102.277	824.665	939.586
Altro	110.095	36.660	53.598	111.113	21.107	28.796
Spagna	351.266	139.457	345.554	467.170	183.434	449.590
Sistema Sanitario Nazionale	262.974	117.409	257.263	412.596	142.210	395.016
Pubbliche Amministrazioni	88.292	22.048	88.291	54.574	41.224	54.574
Portogallo	51.137	39.030	51.137	55.028	28.392	55.028
Sistema Sanitario Nazionale	51.137	39.030	51.137	55.028	28.392	55.028
Totale	5.879.185	2.017.100	3.002.807	6.286.414	2.008.841	2.985.774

Nelle tabelle di seguito si riporta il margine di intermediazione del Gruppo, al netto delle partite infragruppo, suddiviso per area geografica in cui il Gruppo stesso opera, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015, predisposto sulla base di elaborazioni del management di dati gestionali. Si precisa che la ripartizione per area geografica è stata determinata sulla base dei dati economici delle legal entities appartenenti al Gruppo operanti in tali aree geografiche.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016						Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015		
	Italia	Spagna ⁽³⁾	Portogallo	Polonia	Repubblica Ceca	Slovacchia	Italia	Spagna	Portogallo
Interessi attivi e proventi assimilati	150.816	14.934 ⁽¹⁾	3.089	16.978	201	4.208	138.502	18.633	4.811
Interessi passivi e oneri assimilati	(15.534)	(5.814) ⁽²⁾	(764)	(7.202)	(103)	(1.603)	(24.092)	(3.836)	(970)
Margine di interesse	135.282	9.120	2.325	9.776	98	2.605	114.410	14.797	3.841
Commissioni nette	4.493	145	-	(1.283)	-	-	7.699	244	-
Dividendi				60					
Risultato netto dell'attività di negoziazione	489	-	-	193	-	-	46	-	-
Risultato netto dell'attività di copertura	(1)						(23)	-	-
Utile a cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	706						872	-	-
Margine di intermediazione	140.969	9.265	2.325	8.746	98	2.605	123.004	15.041	3.841

(1) Include i saldi relativi alla *branch* spagnola.

(2) Include gli oneri finanziari relativi alla tesoreria centrale e al conto deposito della *branch* spagnola.

(3) Include i saldi relativi alla Germania.

[...OMISSIS...]

11.2.8 Integrazione al capitolo 3, paragrafo 3.8 del documento di registrazione

Il Paragrafo 3.8 del Documento di Registrazione viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“3.8 Analisi delle attività di rischio ponderate per area geografica relativamente al Gruppo

Nelle tabelle di seguito si riportano le attività di rischio ponderate e la ponderazione media dell’*outstanding* del Gruppo, con riferimento al business del *factoring* pro-soluto, suddivise per area geografica, al 31 dicembre 2016 e 2015.

Attività di rischio ponderate (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Italia	984.127	976.727
Spagna	45.232	58.860
Portogallo	39.602	30.232
Polonia	287.016	–
Repubblica Ceca	3.695	–
Slovacchia	50.941	–
Totale	1.410.612	1.065.819

Ponderazione media dell’ <i>outstanding</i> (In percentuale)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Italia	35%	36%
Spagna	16%	23%
Portogallo	100%	100%
Polonia	–	–
Repubblica Ceca	–	–
Slovacchia	–	–

[...OMISSIS...]

11.2.9 INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 3, PARAGRAFO 3.9 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Paragrafo 3.9 del Documento di Registrazione viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“3.9 Stagionalità relativa alle attività tradizionali

Con riferimento alle Attività tradizionali, il Gruppo è soggetto a stagionalità. In particolare, gli acquisti del Gruppo sono concentrati in maniera considerevole nella parte finale dell’esercizio e nei mesi finali di ciascun trimestre alla luce delle esigenze di bilancio dei propri clienti, con conseguenti picchi di impiego di capitale e della domanda di liquidità. Di contro, gli incassi, seppur con un minore grado di concentrazione, vengono registrati in differenti periodi dell’anno. Il Gruppo risente pertanto di una elevata variabilità delle proprie grandezze di bilancio nel corso del medesimo esercizio e, in particolare, del proprio attivo. Una buona parte degli acquisti è

infatti concentrata nell'ultimo trimestre dell'esercizio, in particolare nel mese di dicembre, con un conseguente incremento dell'ammontare dell'*outstanding* gestionale e quindi dei crediti verso clientela iscritti in bilancio.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del volume dei crediti acquistati dal Gruppo con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, per le Attività Tradizionali, suddivisi per trimestre, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Crediti acquistati (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	%	2015	%		
Primo trimestre	579.557	19,3%	308.621	10,3%	270.936	87,8%
Secondo trimestre	730.234	24,3%	679.054	22,7%	51.180	7,5%
Terzo trimestre	545.583	18,2%	781.325	26,2%	(235.742)	(30,2%)
Quarto trimestre	1.147.433	38,2%	1.216.775	40,8%	(69.342)	(5,7%)
Totale	3.002.807	100,0%	2.985.775	100,0%	17.032	0,6%

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dell'*outstanding* gestionale in essere alla fine di ciascun trimestre con riferimento alle Attività Tradizionali, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>Outstanding</i> gestionale (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Al 31 marzo	1.782.786	1.228.588	554.198	45,1%
Al 30 giugno	1.814.737	1.376.707	438.030	31,8%
Al 30 settembre	1.693.952	1.580.982	112.970	7,1%
Al 31 dicembre	2.017.100	2.008.841	8.259	0,4%
Totale	2.017.100	2.008.841	8.259	0,4%

[...OMISSIS...]"

11.3 INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 9 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO "RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA"

Premessa

Il Capitolo 9 del Documento di Registrazione, intitolato "Resoconto della situazione gestionale e finanziaria", viene integrato come segue sulla base del bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 il cui estratto è riportato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.6.1 della Nota Informativa, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 febbraio 2017;

Il presente Capitolo include inoltre alcune informazioni patrimoniali e finanziarie estratte dal documento "Prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A." (di seguito i "Prospetti Consolidati Pro-forma"), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 22 febbraio 2017 e assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 22 febbraio 2017, con riferimento alla

ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati. I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti in relazione all'acquisizione di Magellan.

11.3.1 Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.1 del documento di registrazione

Il Paragrafo 9.1 del Documento di Registrazione, intitolato "Situazione finanziaria e gestione operativa", e viene integrato come segue.

"9.1 Situazione finanziaria e gestione operativa"

11.3.1.1 Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.1.1 del documento di registrazione

Il Paragrafo 9.1.1 del Documento di Registrazione, intitolato "Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sulle principali grandezze economiche e patrimoniali del Gruppo", viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

"9.1.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sulle principali grandezze economiche e patrimoniali del Gruppo

Il fattore che ha maggiormente influenzato le principali grandezze economiche e patrimoniali del Gruppo nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stata l'acquisizione di Magellan (Cfr Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione). In accordo con i principi contabili di riferimento, il consolidamento integrale dei saldi di Magellan nel bilancio consolidato di BFF è avvenuto dal momento dell'acquisizione del controllo, ovvero dal 1° giugno 2016. Conseguentemente, il conto economico consolidato al 31 dicembre 2016 del Gruppo, così come riportato nel presente Capitolo, include i risultati del Gruppo Magellan per il periodo dal 1° giugno al 31 dicembre 2016.

[...OMISSIS...]"

11.3.1.2 Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.1.2 del documento di registrazione

Il Paragrafo 9.1.2 del Documento di Registrazione, intitolato "Fondi propri, indicatori di solvibilità", viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

"9.1.2 Fondi propri, indicatori di solvibilità

Il presente paragrafo riporta i Fondi propri, come sotto definiti e gli indicatori di solvibilità riferiti al Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015."

Fondi propri

Il Paragrafo 9.1.2 del Documento di Registrazione, intitolato “Fondi propri, indicatori di solvibilità”, con riferimento al sottoparagrafo relativo ai fondi propri, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nella tabella di seguito sono riportati i Fondi propri del Gruppo ex T.U.B., al 31 dicembre 2016 e 2015, calcolati in conformità alle disposizioni del Regolamento Europeo n.575/2013 CRR nonché della Circolare n. 285 e n.286 di Banca d’Italia che recepiscono gli *standard* definiti dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) prima dell’applicazione dei filtri prudenziali	261.139	262.012
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)		
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	261.107	262.012
D. Elementi da dedurre dal CET1	(25.794)	(2.747)
E. Regime transitorio – Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie		
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier1 – CET1) (C – D +/- E)	235.345	259.265
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio		
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie		
H. Elementi da dedurre dall’AT1		
I. Regime transitorio – Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell’AT1 per effetto di disposizioni transitorie		
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) (G – H +/- I)		
M. Capitale di classe 2 (Tier2 – T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio		
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie		
N. Elementi da dedurre dal T2		
O. Regime transitorio – Impatto su T2 (+/-)(+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie		
P. Totale di Capitale di Classe2 (Tier 2 – T2) (M – N +/- O)		
Q. Totale Fondi Propri (F + L + P)	235.345	259.265

La diminuzione dei fondi propri al 31 dicembre 2016, pari a Euro 235.345 migliaia, rispetto al 31 dicembre 2015, pari a Euro 259.265 migliaia, deriva principalmente dall’acquisizione del Gruppo Magellan che ha determinato un effetto sui fondi propri di Euro 22,1 milioni a seguito della rilevazione dell’avviamento.

Si segnala inoltre che, unicamente con riferimento al Gruppo escludendo Magellan, l’ammontare degli interessi di mora non iscritti in bilancio al 31 dicembre 2016 e 2015, rispettivamente pari a Euro 361 milioni e a Euro 309 milioni, rappresenta una potenziale componente reddituale futura, insita nel portafoglio crediti del Gruppo, che, laddove realizzata, anche in parte, potrebbe rafforzare la struttura patrimoniale del Gruppo stesso.

[...OMISSIS...]

Indicatori di solvibilità

Il Paragrafo 9.1.2 del Documento di Registrazione, intitolato “Fondi propri, indicatori di solvibilità”, con riferimento al sottoparagrafo relativo agli indicatori di solvibilità, viene integrato come segue (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nella tabella di seguito sono riportati gli indicatori di solvibilità del Gruppo ex T.U.B. e del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan al 31 dicembre 2016, e del Gruppo ex T.U.B. al 31 dicembre 2015, calcolati in conformità alle disposizioni del Regolamento Europeo n.575/2013 CRR nonché della Circolare n. 285 e n. 286 di Banca d’Italia che recepiscono gli standard definiti dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Indicatori di solvibilità (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016		Al 31 dicembre 2015	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan			
Capitale primario di classe I (CET I)	235.345	259.045	259.265	(23.920)	(9,2%)
Fondi propri	235.345	259.045	259.265	(23.920)	(9,2%)
Rischio di credito e di controparte	82.998	58.934	60.809	22.189	36,5%
Rischio di aggiustamento della valutazione del credito	76	36	–	76	100,0%
Rischio operativo	29.775	26.548	24.457	5.318	21,7%
Rischio di mercato	–	–	–	0	–
Rischio di interesse (Pillar II)	9.259	7.779	15.125	(5.866)	(38,8%)
Rischio di concentrazione (Pillar II)	15.244	13.289	11.522	3.722	32,3%
Attività di rischio ponderate	1.410.612	1.068.975	1.065.819	344.793	32,4%
CET I capital ratio	16,7%	24,2%	24,3%	(7,6%)	(31,4%)
Tier 1 ratio	16,7%	24,2%	24,3%	(7,6%)	(31,4%)
Total capital ratio	16,7%	24,2%	24,3%	(7,6%)	(31,4%)
Total assets exposure	4.736.264	4.249.057	3.336.877	1.399.387	41,9%
Attività di rischio ponderate/total assets exposure	21,9%	25,2%	22,8%	(0,9%)	(3,8%)
Excess capital (Pillar I + Pillar II)	97.993	152.459	147.134	(49.141)	(33,4%)

Nell’ambito degli indicatori del Gruppo sopra riportati si segnala che i fondi propri dell’Emitteente al 31 dicembre 2016 e 2015 sono pari rispettivamente a Euro 225.024 migliaia e a Euro 249.579 migliaia. Tali dati sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Di seguito si riportano i principali indicatori di solvibilità del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015, in linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), considerando rispettivamente al vertice BFF Luxembourg S.a.r.l. e BFF Lux Holdings S.a.r.l.

(In migliaia di Euro e in percentuale)	Al 31 dicembre 2016	Al 31 dicembre 2015
Fondi Propri	234.665	257.962
CET I capital ratio	16,4%	23,9%
Tier 1 ratio	16,5%	24,0%
Total capital ratio	16,6%	24,1%

L’esposizione complessiva ai rischi del Gruppo, per i periodi in esame, relativamente all’attività svolta, risulta adeguata alla dotazione patrimoniale e al profilo di rischio individuato. Il management ritiene che il Gruppo disponga di una solida struttura del capitale, come si evince dai

valori dei coefficienti patrimoniali, al di sopra della media di settore e dei requisiti previsti dalla normativa vigente in materia.

La diminuzione dei fondi propri al 31 dicembre 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 deriva principalmente dall'acquisizione del Gruppo Magellan che ha determinato un effetto sui fondi propri di Euro 22,1 milioni a seguito della rilevazione dell'avviamento.

L'incremento delle attività di rischio ponderate al 31 dicembre 2016 rispetto al 31 dicembre 2015, pari a Euro 344.793 migliaia, è dovuto per Euro 341.637 migliaia all'acquisizione di Magellan.

Gli indicatori CET 1 capital ratio, Tier 1 ratio e Total capital ratio del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan sono pari rispettivamente al 24,2% rispetto al 16,7% registrato a livello di Gruppo.

Per maggiori dettagli circa la composizione delle esposizioni relative al rischio di credito si veda quanto riportato nel successivo Paragrafo 11.3.6 del presente Capitolo.

L'incremento del Total asset exposure del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan da Euro 3.336.877 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 4.249.057 migliaia al 31 dicembre 2016 deriva principalmente dall'incremento dei titoli di stato in portafoglio.

Nelle tabelle di seguito si riporta il confronto tra i requisiti minimi regolamentari e di vigilanza e gli indicatori di solvibilità del Gruppo e dell'Emittente registrati al 31 dicembre 2016 e 2015, con riferimento al perimetro del Gruppo ex CRR ed ex T.U.B.. Tali dati, con riferimento al perimetro del Gruppo ex CRR, sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare	Capital conservation buffer	Requisito minimo regolamentare (inclusivo del Capital conservation buffer)	SREP ⁽¹⁾	SREP (inclusivo del Capital conservation buffer) ⁽¹⁾	Al 31 dicembre 2016			Al 31 dicembre 2015		
						Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente
CET 1 capital ratio	4,5%	2,5%	7,0%	0,3%	7,3%	16,4%	16,7%	15,7%	23,9%	24,3%	20,8%
Tier 1 ratio	6,0%	2,5%	8,5%	1,3%	9,8%	16,5%	16,7%	15,7%	24,0%	24,3%	20,8%
Total capital ratio	8,0%	2,5%	10,5%	2,5%	13,0%	16,6%	16,7%	15,7%	24,1%	24,3%	20,8%

(1) Requisito minimo richiesto ad esito di iniziative di vigilanza di Banca d'Italia condotto nell'esercizio 2015; il rispetto dei requisiti aggiuntivi stabiliti dalla *capital decision* decorre dalla segnalazione sui fondi propri al 31 dicembre 2015. Come previsto dal provvedimento della Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 67 ter comma 1 lettera del TUB, i coefficienti patrimoniali assegnati a seguito del procedimento SREP sono applicati solo a livello consolidato. Si segnala, inoltre, che il requisito di *capital conservation buffer* è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019. L'applicazione delle nuove percentuali relative al *capital conservation buffer* da parte del Gruppo sarà effettuata a partire dalla prima segnalazione sui fondi propri successiva alla chiusura del procedimento di assegnazione dei requisiti SREP validi per il 2017 da parte di Banca d'Italia.

I coefficienti patrimoniali del Gruppo (ex CRR e ex TUB) sopra riportati, sebbene mostrino un trend nel complesso decrescente, si posizionano significativamente al di sopra dei requisiti minimi regolamentari e di vigilanza. Tale andamento è dovuto, oltre che all'impatto dell'acquisizione di Magellan, all'obiettivo del Gruppo di arrivare a un valore di un Total capital ratio pari al 15%, in coerenza con la politica dei dividendi posta in essere.

Si precisa che considerando la stagionalità del business, i dati di fine anno sono influenzati dal picco di operatività del Gruppo e, conseguentemente, dal livello più alto di assorbimento di ca-

pitale. L'elevata qualità del capitale, e la conseguente elevata qualità del capitale regolamentare, permette una elevata flessibilità nell'ottimizzare ulteriormente la struttura di capitale del Gruppo.

Con riferimento all'Emittente, i coefficienti patrimoniali mostrano un trend decrescente, passando dal 20,8% al 31 dicembre 2015, al 15,7% al 31 dicembre 2016. A tale proposito si sottolinea che i coefficienti patrimoniali assegnati a seguito del procedimento SREP sono applicati solo a livello consolidato.

Nella tabella di seguito si riporta il leverage ratio del Gruppo e del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan registrato al 31 dicembre 2016 e 2015.

(In percentuale)	Al 31 dicembre 2016		Al 31 dicembre 2015
	Gruppo	Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	
Leverage ratio	4,9%	5,9%	6,1%

Il leverage ratio del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015 risulta pari rispettivamente al 4,9% e al 6,1%, al di sopra della soglia minima del 3% prevista dall'amendment al "Basel III Leverage Ratio Framework and Disclosure Requirements" pubblicato il 12 gennaio 2014 dal comitato di Basilea. Tale soglia diverrà vincolante nel 2018 e non costituisce un requisito minimo regolamentare, bensì una soglia indicativa prevista dal Comitato di Basilea. I dati al 31 dicembre 2016 includono anche gli effetti dell'acquisizione del Gruppo Magellan avvenuta nell'anno, che ha determinato, a seguito della rilevazione dell'avviamento, una diminuzione per circa Euro 22,1 milioni dei Fondi propri consolidati, che ha influito sul calcolo dello stesso indicatore.

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di solvibilità dell'Emittente al 31 dicembre 2016 e 2015.

Indicatori di solvibilità (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variaz. 2016 vs 2015	Variaz. % vs 2014
	2016	2015		
Capitale primario di classe I (CET 1)	250.485	252.326	(1.841)	(0,7%)
Fondi propri	225.024	249.579	(24.555)	(9,8%)
Rischio di credito	89.010	72.467	16.542	22,8%
Rischio di aggiustamento della valutazione del credito	36	–	36	100,0%
Rischio operativo	25.350	23.428	1.922	8,2%
Rischio di mercato	–	–	0	0,0%
Rischio di interesse (Pillar II)	8.629	15.342	(6.713)	(43,8%)
Rischio di concentrazione (Pillar II)	16.420	11.754	4.666	39,7%
Attività di rischio ponderate (RWA)	1.429.957	1.198.695	231.262	19,3%
CET 1 capital ratio	15,7%	20,8%	(5,1%)	(24,5%)
Tier 1 ratio	15,7%	20,8%	(5,1%)	(24,5%)
Total capital ratio	15,7%	20,8%	(5,1%)	(24,5%)
Total assets exposure	4.767.310	3.324.892	1.442.418	43,4%
Attività di rischio ponderate/total assets exposure	21,9%	27,2%	(5,4%)	(19,6%)
Excess capital (Pillar I + Pillar II)	85.580	126.588	(41.008)	(32,4%)

Si evidenzia che i coefficienti patrimoniali dell'Emittente (Total Capital Ratio, Tier 1 Ratio e CET 1 Ratio) sono anch'essi adeguati rispetto ai requisiti minimi regolamentari e di vigilanza, anche

se lo scarto rispetto a tali requisiti si riduce al 31 dicembre 2016. In particolare, il *Total Capital Ratio*, il *Tier 1 Ratio* e il *CET 1 Ratio* risultano pari al 15,7% al 31 dicembre 2016 e al 20,8% al 31 dicembre 2015. I fondi propri al 31 dicembre 2016 e 2015 sono pari rispettivamente a Euro 225.024 migliaia e a Euro 249.579 migliaia.

[...OMISSIS...]

Relativamente agli impatti sui requisiti patrimoniali derivanti dall'ammissione a quotazione, premesso che alla Data del Documento di Registrazione non è stata ancora definita la struttura dell'offerta, il Gruppo ha svolto tale esercizio, con riferimento al 30 giugno 2016, ipotizzando che la quota detenuta dall'azionista di riferimento sia pari al 51% del Capitale al momento della quotazione. Tutte le decisioni in merito al numero di azioni che saranno oggetto dell'offerta saranno prese dall'azionista di maggioranza dell'Emittente il quale, come già evidenziato, ha assunto l'impegno nei confronti dell'Emittente, a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di Total capital ratio non inferiore al 15% (a seguito della distribuzione dei dividendi) sia a livello di Gruppo sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR.

L'effetto della quotazione del 49% del capitale di BFF, con riferimento al 30 giugno 2016 senza tenere conto degli utili maturati nel periodo, porterebbe i ratio patrimoniali ai seguenti livelli: CET 1 ratio 15,1%; TIER 1 ratio 15,8%; Total Capital Ratio 16,8% (rispetto rispettivamente a: 17,7%; 17,8%; 17,9%). Tale riduzione dei *ratio* patrimoniali è dovuta al trattamento previsto ai sensi degli articoli 81, 82, 84, 86, 479 e 480 del CRR della contribuzione ai fondi propri da parte degli azionisti di minoranza dell'Emittente.

Si segnala, inoltre, che un eventuale *downgrade* del merito di credito della Repubblica italiana impatterebbe sui requisiti patrimoniali, specie tenuto conto delle specificità del *business* dell'Emittente/Gruppo caratterizzato a oggi da un favorevole trattamento prudenziale delle esposizioni verso il settore pubblico ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio di credito; in particolare, l'impatto sui requisiti prudenziali dell'eventuale *downgrade* di un *notch* del rating sul debito sovrano della Repubblica Italiana da parte dell'ECAI di riferimento del Gruppo (DBRS), calcolato sui dati al 30 giugno 2016, sarebbe pari a circa il 4% del Total Capital Ratio.

Anche in caso di quotazione, l'impatto stimato di un eventuale *downgrade* è pari a circa il 4% del Total capital ratio. Per quanto riguarda le conseguenze di un eventuale *downgrade*, la Società ha individuato alcune misure volte a permettere di rafforzare i Fondi propri.

Con riferimento al 31 dicembre 2016, e tenendo conto dei nuovi livelli minimi di coefficienti patrimoniali richiesti dal regolatore con la comunicazione di avvio del procedimento di decisione sul capitale relativa allo SREP 2016, l'effetto della quotazione (assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* con BFF Luxembourg che arriverà a detenere una partecipazione residua pari al 58,37% del capitale sociale dell'Emittente) associato alla politica di distribuzione dei dividendi della Società, che prevede la distribuzione integrale dell'utile netto consolidato dell'esercizio fino al raggiungimento del 15% di Total Capital Ratio, restituirebbe i seguenti risultati: CET 1 Ratio pari a 14,0%, Tier 1 Ratio pari a 14,5%, e Total capital ratio pari a 15,1%. Si precisa che, in data 10 marzo 2017 l'Emittente ha ricevuto dalla Banca d'Italia – a conclusione del processo annuale di revisione e valutazione prudenziale (SREP – *Supervisory Review and Evaluation Process*) dell'esercizio 2016 – la notifica dell'avvio del procedimento di decisione sul capitale relativo all'imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto ai

minimi normativi in rapporto alla esposizione complessiva ai rischi del Gruppo. Il procedimento si concluderà entro 90 giorni a decorrere dal 10 marzo 2017 (data di ricezione della comunicazione), fatte salve le ipotesi di sospensione e interruzione dei termini previsti dal vigente ordinamento. Entro la metà di tale termine, BFF potrà presentare memorie e documenti che l'Autorità potrà valutare al fine di una eventuale modifica dei requisiti. Con la comunicazione di avvio del procedimento, la Banca d'Italia ha stabilito i seguenti requisiti minimi relativi al Gruppo CRR (tutti comprensivi della componente di riserva di conservazione del capitale, c.d. *Capital Conservation Buffer*): CET 1 6,55%; Tier 1 8,35% e *Total Capital Ratio* 10,75%. La comunicazione di avvio del procedimento riflette inoltre l'attesa diminuzione del *Capital Conservation Buffer* da 2,5% a 1,25% (a tutto il 2017).

Si evidenzia, infine, che – in linea con gli ultimi orientamenti dell'EBA – la Banca d'Italia, al fine di assicurare che le misure vincolanti siano rispettate anche in caso di deterioramento del contesto economico e finanziario, ha individuato ulteriori livelli di capitale (c.d. "*capital guidance*") che la stessa Autorità di Vigilanza si aspetta vengano mantenuti nel continuo: una *capital guidance*, a fronte di una maggiore esposizione al rischio in condizioni di stress, pari a 0,55% per il CET 1; a 0,75% per il Tier 1 e 1% per il *Total Capital Ratio*. Si precisa che la *capital guidance* non costituisce una forma di requisito patrimoniale vincolante e, come rappresentato dalla stessa EBA in una comunicazione del 1° luglio 2016, non può determinare in modo automatico alcuna limitazione alla determinazione e alla distribuzione dei dividendi degli intermediari destinatari della stessa. I livelli di cui alla *capital guidance* sopra individuati, inoltre, risultano comunque inferiori ai target di capitale che l'Emittente si era già proposto di rispettare nel continuo. I livelli di capitale sopra individuati rappresentano quindi, come chiarito dalla Banca d'Italia in occasione della notifica dell'avvio del procedimento di decisione sul capitale, un'aspettativa dell'Autorità di vigilanza sulla determinazione di risorse aggiuntiva da parte dell'Emittente e devono essere considerati come un segnale di preallarme da parte dell'Emittente da utilizzare nel proprio processo di *risk management*. Laddove almeno uno dei coefficienti patrimoniali scenda al di sotto degli ulteriori livelli sopra indicati l'Emittente dovrà, infatti, comunicare all'Autorità un piano di riallineamento che possa consentire di ritornare al livello atteso entro un periodo massimo di due anni. I nuovi requisiti e la nuova percentuale di *Capital Conservation Buffer* si applicheranno a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento.

Si precisa inoltre che, con riferimento al Gruppo ex TUB, i coefficienti patrimoniali non subiscono alcuna variazione in relazione alla quotazione.

Si segnala che in data 13 gennaio 2017 l'agenzia di rating DBRS ha declassato il merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana da "A-low" a "BBB high" con prospettive stabili e ciò potrebbe comportare effetti negativi a livello di sistema bancario italiano e, conseguentemente, influenzare negativamente le attività e le prospettive dell'Emittente e del Gruppo.

Il Downgrade DBRS, infatti, determina per gli istituti di credito impatti negativi in termini di accesso alla liquidità, connessi all'aumento dell'*haircut* applicato sui Titoli di Stato italiani utilizzati quale *collateral* nell'ambito di operazioni di rifinanziamento presso la BCE. In particolare le banche, per mantenere invariata la liquidità ottenuta dalla BCE dovranno stanziare un maggior *collateral*, con un costo indiretto del Downgrade DBRS legato agli interessi che non verranno percepiti sui titoli aggiuntivi che dovranno essere costituiti in garanzia, con conseguente maggiore onerosità delle attività di rifinanziamento del portafoglio titoli.

In proposito, tuttavia, si segnala che il Downgrade DBRS non avrà alcun impatto rilevante sul rischio di liquidità del Gruppo in quanto l'Emittente, per le operazioni di rifinanziamento del proprio portafoglio titoli, ricorre prevalentemente a operazioni REPO-Pronti contro Termine effettuate sulla piattaforma MTS ai fini delle quali non viene preso in considerazione il rating assegnato da DBRS alla Repubblica Italiana, pur potendo ricorrere alle ASTE OMA indette dalla BCE.

Il Downgrade DBRS avrà invece un impatto negativo sui requisiti patrimoniali del Gruppo. Tale impatto, calcolato sui dati al 31 dicembre 2016, è in linea con le stime già rese note in sede di Documento di Registrazione relativamente ai dati al 30 giugno 2016 (pari a circa il 4% del Total Capital Ratio), e – di per sé considerato – risulterebbe pari a circa 3,6 punti percentuali di Total Capital Ratio, calcolato sia con riferimento al Gruppo ex TUB sia al Gruppo CRR.

Si precisa, in proposito, che il Downgrade DBRS non ha avuto alcun impatto effettivo sul calcolo dei requisiti patrimoniali al 31 dicembre 2016, ma manifesterà in concreto i propri effetti sulla situazione patrimoniale del Gruppo a partire dalle segnalazioni di vigilanza al 31 marzo 2017, allorquando una parte delle attività di rischio verso il settore pubblico italiano comprese nel portafoglio di Gruppo dovranno essere ponderate al 100% ai fini del calcolo del rischio di credito.

In proposito, si evidenzia che il Gruppo ha implementato alcune azioni che potrebbero avere l'effetto di rafforzare i Fondi Propri mitigando l'impatto del Downgrade DBRS sui requisiti patrimoniali del Gruppo e, in particolare, assicurando il mantenimento di un livello di Total Capital Ratio superiore al target del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente (per ulteriori informazioni si vedano il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.3 della Nota Informativa e il Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Documento di Registrazione). Tali azioni sono state portate all'attenzione della Banca d'Italia nel corso di un incontro tenutosi a Roma in data 23 gennaio 2017.

In particolare, l'Emittente:

- fermo il rispetto dei parametri stabiliti dal Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n. 7 del 9 novembre 2016, alla luce degli elevati tassi di recupero degli interessi di mora storicamente registrati, ha adottato una variazione del livello stimato di recupero degli interessi di mora che, a partire dal 1 gennaio 2017, implicherà un incremento della stima della percentuale di incasso degli interessi di mora che consentirà di contabilizzare a conto economico il 45% (rispetto all'attuale 40%) del valore nominale degli interessi di mora maturandi sui crediti acquistati a titolo definitivo alla data stimata di incasso, con prospettato aumento dei ricavi e con un effetto one-off alla luce del cambiamento delle stime contabili. L'effetto complessivo di tale cambiamento di stima sugli utili netti e sui fondi propri risulta pari a circa Euro 18 milioni netti;
- ha emesso in data 2 marzo 2017 un prestito obbligazionario subordinato per un ammontare nominale di Euro 100.000.000,00, costituito da obbligazioni al portatore denominate '€100,000,000 Fixed Rate Reset Callable Subordinated Tier 2 Notes due 2027, quotate presso l'Irish Stock Exchange (il "Prestito Subordinato"), che contribuisce ai Fondi Propri per un ammontare corrispondente al relativo valore netto erogato pari a circa Euro 98,224 milioni (per ulteriori informazioni in merito al Prestito Subordinato si rinvia al successivo paragrafo 11.17).

Con riferimento all'incremento della stima della percentuale di recuperabilità degli interessi di mora al 45% che l'Emittente ha deciso di applicare a partire dall'esercizio 2017, si precisa quanto segue.

Nel corso dell'esercizio 2014 l'Emittente si è dotata di strumenti di analisi che le hanno consentito di ottenere serie storiche di dati tali da permettere di calcolare una stima affidabile del grado di recuperabilità degli interessi di mora. In particolare, sulla base dell'analisi delle serie storiche comprensive dei cinque esercizi dal 2010 al 2014, l'Emittente ha iniziato a contabilizzare a conto economico, a partire dall'esercizio 2014, interessi di mora sulla base della stima di recuperabilità pari al 40% degli stessi.

Aumentando la profondità della serie storica a sette anni, ovvero aggiungendo alle analisi gli esercizi 2015 e 2016, gli incassi degli interessi di mora hanno evidenziato un incremento del tasso di recupero degli incassi medi di oltre cinque punti percentuali. Per tale motivo, a partire dall'esercizio 2017, l'Emittente ha deciso di incrementare la percentuale di interessi di mora iscritti a conto economico, portando al 45% la percentuale stimata di recupero.

Si evidenzia che il CET 1 e il Total Capital Ratio del Gruppo ex TUB, rideterminati al 31 dicembre 2016 al fine di tener conto dell'impatto del Downgrade DBRS sopra rappresentato (i.e. circa 3,6 punti percentuali) sia degli effetti delle azioni mitiganti adottate dal Gruppo risultano pari rispettivamente a 14,1% e 19,5%. Si precisa che la quotazione delle Azioni dell'Emittente sull'MTA non avrà impatto sui coefficienti patrimoniali del Gruppo ex TUB.

Inoltre, per mitigare gli effetti del Downgrade DBRS sui propri ratios patrimoniali, il Gruppo potrebbe in futuro:

- **destinare gli utili futuri a patrimonio (integralmente o parzialmente), come previsto dalla accennata politica di distribuzione dei dividendi che prevede la distribuzione integrale degli utili netti consolidati dell'esercizio subordinata al mantenimento di un coefficiente di Total capital ratio pari al 15%;**
- **adottare una differente modalità di calcolo delle esposizioni scadute (c.d. *past-due*), consentita dagli attuali criteri interpretativi della Circolare 285, che prevede come data iniziale del conteggio dei giorni necessari per considerare le esposizioni come scadute la data di scadenza originale della fattura e non, come da metodologia corrente, la data di presunto incasso del credito, determinata sulla base delle stime interne elaborate dall'Emittente. Da tale nuova metodologia discende la possibilità di applicare un fattore di ponderazione preferenziale pari al 20% in luogo di quello assegnato da DBRS in quanto ECAI di riferimento del Gruppo (i.e. 50% ante Downgrade DBRS e 100% post Downgrade DBRS) relativamente ai crediti degli enti della pubblica amministrazione (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.16 della Nota Informativa).**

[...OMISSIS...]"

11.3.1.3 Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.1.1 del documento di registrazione

Il Capitolo 9 del Documento di Registrazione è integrato con un nuovo paragrafo denominato “Dati patrimoniali al 31 dicembre 2016 e 2015”, come riportato di seguito (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“*Dati patrimoniali al 31 dicembre 2016 e 2015*”

Nelle tabelle di seguito è riportato lo stato patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Voci dell'attivo (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre				Variazione 2016 vs 2015
	2016	%	2015	%	
10. Cassa e disponibilità liquide	149	0,0%	160	0,0%	(11)
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	244	0,0%	–	0,0%	244
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401	0,1%	–	0,0%	3.401
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	385.280	8,1%	429.438	12,9%	(44.158)
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.629.320	34,4%	822.859	24,8%	806.461
60. Crediti verso banche	144.871	3,1%	60.523	1,8%	84.348
70. Crediti verso clientela	2.499.094	52,8%	1.962.004	59,1%	537.090
80. Derivati di copertura	529	0,0%	–	–	529
100. Partecipazioni	302	0,0%	–	0,0%	302
120. Attività materiali	12.988	0,3%	12.666	0,4%	322
130. Attività immateriali	25.811	0,5%	2.747	0,1%	23.064
<i>Di cui</i>		<i>0,0%</i>		<i>0,0%</i>	–
– <i>Avviamento</i>	22.146	0,5%	–	0,0%	22.146
140. Attività fiscali	25.870	0,5%	28.053	0,8%	(2.183)
a) correnti	21.451	0,5%	25.113	0,8%	(3.662)
b) anticipate	4.419	0,1%	2.940	0,1%	1.479
<i>Di cui alla L.214/2011</i>	<i>749</i>	<i>0,0%</i>	<i>547</i>	<i>0,0%</i>	<i>202</i>
160. Altre attività	7.137	0,2%	3.106	0,1%	4.031
Totale dell'attivo	4.734.996	100,0%	3.321.556	100,0%	1.413.440
Voci del passivo e del patrimonio netto					
10. Debiti verso banche	634.807	13,4%	688.081	20,7%	(53.274)
20. Debiti verso clientela	2.996.142	63,3%	1.726.683	52,0%	1.269.459
30. Titoli in circolazione	634.283	13,4%	452.962	13,6%	181.321
40. Passività finanziarie di negoziazione	7	0,0%	–	0,0%	7
60. Derivati di copertura	176	0,0%	–	0,0%	176
80. Passività fiscali	73.659	1,6%	70.583	2,1%	3.076
a) correnti	24.130	0,5%	23.805	0,7%	325
b) differite	49.529	1,0%	46.778	1,4%	2.751
100. Altre passività	54.319	1,1%	45.885	1,4%	8.434
110. Trattamento di fine rapporto del personale	867	0,0%	883	0,0%	(16)
120. Fondo per rischi e oneri	6.989	0,1%	5.195	0,2%	1.794
a) quiescenza e obblighi simili	6.343	0,1%	4.830	0,1%	1.513
b) altri fondi	646	0,0%	365	0,0%	281
Patrimonio netto	261.610	5,5%	262.493	7,9%	(883)
Utile d'esercizio	72.137	1,5%	68.791	2,1%	3.346
Totale del passivo e del patrimonio netto	4.734.996	100,0%	3.321.556	100,0%	1.413.440

Al 31 dicembre 2016, l'incremento delle attività e passività finanziarie è legato all'inclusione, a partire dal 1 giugno 2016, dei saldi del Gruppo Magellan. Nella tabella di seguito riportata si evidenzia la composizione dei saldi al 31 dicembre 2016 riferibili al Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, e al Gruppo Magellan.

Voci dell'attivo <i>(In migliaia di Euro)</i>	Contribuzione dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, al 31 dicembre 2016	Contribuzione dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo Magellan al 31 dicembre 2016	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2016
10. Cassa e disponibilità liquide	146	3	149
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	111	133	244
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	–	3.401	3.401
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	385.280	–	385.280
50. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	1.629.320	–	1.629.320
60. Crediti verso banche	138.454	6.417	144.871
70. Crediti verso clientela	2.051.939	447.155	2.499.094
80. Derivati di copertura	529	–	529
100. Partecipazioni	–	302	302
120. Attività materiali	12.433	555	12.988
130. Attività immateriali	3.314	22.497	25.811
<i>di cui: – avviamento</i>	–	22.146	22.146
140. Attività fiscali	24.637	1.233	25.870
a) correnti	20.769	682	21.451
b) anticipate	3.868	551	4.419
<i>Di cui alla L.214/2011</i>	749	–	749
160. Altre attività	4.000	3.137	7.137
Totale dell'attivo	4.250.163	484.833	4.734.996

Voci del passivo e del patrimonio netto <i>(In migliaia di Euro)</i>	Contribuzione dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, al 31 dicembre 2016	Contribuzione dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo Magellan al 31 dicembre 2016	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2016
10. Debiti verso banche	603.346	31.461	634.807
20. Debiti verso clientela	2.925.450	70.692	2.996.142
30. Titoli in circolazione	538.339	95.944	634.283
40. Passività finanziarie di negoziazione	7	–	7
50. Derivati di copertura	176	–	176
80. Passività fiscali	72.211	1.448	73.659
a) correnti	23.306	824	24.130
b) differite	48.905	624	49.529
100. Altre passività	42.778	11.541	54.319
110. Trattamento di fine rapporto del personale	867	–	867
120. Fondi per rischi e oneri	6.714	275	6.989
a) quiescenza e obblighi simili	6.343	–	6.343
b) altri fondi	371	275	646
Patrimonio netto	261.610	–	261.610
220. Utile d'esercizio	69.285	2.852	72.137
Totale del passivo e del patrimonio netto	4.520.784	214.213	4.734.997

Di seguito si riporta un breve commento all'andamento delle voci dell'attivo e del passivo, al netto degli effetti derivanti dall'acquisizione di Magellan.

I crediti verso clientela, al netto del contributo di Magellan, passano da Euro 1.962.004 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 2.051.939 migliaia al 31 dicembre 2016 a seguito principalmente del maggiore *outstanding* del Gruppo con riferimento all'Italia.

Il totale dei debiti verso clientela, al netto del contributo di Magellan, si incrementa, passando da Euro 1.726.683 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 2.925.450 migliaia al 31 dicembre 2016, in relazione all'aumento delle esposizioni relative ai conti deposito *online* e alla crescita delle operazioni di pronti contro termine poste in essere per il rifinanziamento del portafoglio titoli del Gruppo. Per quanto attiene in particolare quest'ultimo aspetto è da segnalare il fatto che al 31 dicembre 2016, diversamente da quanto registrato al 31 dicembre 2015, il Gruppo ha incrementato il ricorso alle operazioni di pronti contro termine a scapito del ricorso alle Aste OMA con BCE.

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori patrimoniali-finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Indicatori patrimoniali – finanziari (In percentuale)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Attività finanziarie(*) / Totale attivo	42,6%	37,7%	4,9%	13,0%
Crediti verso banche / Totale crediti	5,5%	3,0%	2,5%	83,5%
Crediti verso clientela / Totale crediti	94,5%	97,0%	(2,5%)	(2,6%)
Crediti acquistati a titolo definitivo / Crediti verso clientela	84,1%	97,0%	(12,9%)	(13,3%)
Debiti verso banche / Totale debiti	17,5%	28,5%	(11,0%)	(38,6%)
Debiti verso clientela / Totale debiti	82,5%	71,5%	11,0%	15,4%
Pronti contro termine / Debiti vs clientela	60,4%	53,3%	7,1%	13,3%
Titoli in circolazione / Totale passivo e patrimonio netto	13,4%	13,6%	(0,2%)	(1,5%)
Patrimonio Netto (incluso l'utile di esercizio) / Totale passivo e patrimonio netto	7,0%	10,0%	(3,0%)	(30,1%)

(*) Le attività finanziarie includono la voce 20: "Attività finanziarie detenute per la negoziazione", la voce 30 "Attività finanziarie valutate al *fair value*", la voce 40: "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e la voce 50; "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" dello stato patrimoniale del Gruppo.

L'andamento crescente registrato dall'indicatore patrimoniale "Attività finanziarie/Totale attivo" è relativo all'aumento del portafoglio titoli che, contestualmente alla crescita delle risorse finanziarie disponibili per il Gruppo, permettono di generare e gestire la liquidità da utilizzare per sostenere lo sviluppo del business.

L'andamento crescente registrato dall'indicatore relativo ai pronti contro termine è riconducibile alle attività di rifinanziamento dei titoli di stato.

Per quanto attiene l'indicatore patrimoniale relativo alle caratteristiche del *business* e nello specifico il rapporto tra crediti acquistati a titolo definitivo e crediti verso clientela, l'andamento decrescente registrato al 31 dicembre 2016 è riconducibile all'acquisizione del Gruppo Magellan che, se da un lato ha comportato una significativa crescita per il Gruppo, dall'altro ha ampliato la diversificazione della gamma dei servizi finanziari offerti alla clientela, non più riconducibili quasi esclusivamente al *business* del *factoring* pro-soluto.

Commento di dettaglio alle voci patrimoniali del Gruppo

Di seguito si riporta una analisi dettagliata delle principali voci dell'attivo e del passivo del Gruppo relativa al 31 dicembre 2016.

Attività finanziarie

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio delle attività finanziarie del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Attività finanziarie (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Strumenti finanziari derivati	244	–	244
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	244	–	244
Quote di O.I.C.R.	3.401	–	3.401
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401	–	3.401
Titoli di stato	385.086	429.415	(44.329)
Partecipazioni	194	23	171
Attività finanziarie disponibili per la vendita	385.280	429.438	(44.158)
Titoli di stato	1.629.320	822.859	806.461
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.629.320	822.859	806.461
Totale	2.018.245	1.252.297	765.948

Le attività finanziarie al 31 dicembre 2016 sono pari a Euro 2.018.245 migliaia, in aumento di Euro 765.948 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015, principalmente per effetto degli acquisti netti effettuati nell'esercizio. Tale incremento deriva quasi esclusivamente dagli acquisti netti effettuati nell'esercizio di titoli di stato, con particolare riferimento ai titoli classificati tra le attività finanziarie detenute sino alla scadenza, a presidio del rischio di liquidità e ai fini dell'ottimizzazione del costo del denaro del Gruppo.

Si precisa che le attività finanziarie valutate al *fair value*, pari a Euro 3.401 migliaia al 31 dicembre 2016, si riferiscono interamente al valore dei certificati sottoscritti da Magellan in un fondo di investimento che investe in crediti verso ospedali pubblici polacchi. Le attività finanziarie del Gruppo, escludendo Magellan, al 31 dicembre 2016 sono pari a Euro 2.014.711 migliaia. Le attività finanziarie vengono rifinanziate con operazioni di pronti contro termine per supportare l'attività di acquisto di crediti pro-soluto del Gruppo.

Al 31 dicembre 2016 e 2015 l'incidenza in termini percentuali delle attività finanziarie sul totale attivo è pari, rispettivamente, al 42,6% e al 37,7%.

Al 31 dicembre 2016 e 2015 il portafoglio di titoli di stato è rifinanziato rispettivamente per nominali Euro 1.771 milioni ed Euro 892 milioni attraverso operazioni *Repo*. La quota nominale di titoli non impegnati nelle attività di rifinanziamento al 31 dicembre 2016 e 2015 è pari rispettivamente a Euro 201 milioni ed Euro 120 milioni (di cui rispettivamente Euro 20 milioni ed Euro 20 milioni nella linea di credito infragiornaliera presso la Banca Centrale).

L'acquisto di titoli di stato ed il relativo rifinanziamento attraverso operazioni *Repo*, a seguito della trasformazione in banca di BFF, è finalizzato alla riduzione del costo del *funding* del Gruppo.

po e all'ottimizzazione della posizione di liquidità del Gruppo, beneficiando dell'effetto derivante dalla differenza tra il rendimento dell'attivo investito e il tasso di rifinanziamento.

Il portafoglio titoli del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015 è riferito a titoli di stato italiano. I titoli di stato italiano detenuti nel portafoglio AFS sono a tasso variabile (CCT) con scadenza residua sino a cinque anni, mentre quelli detenuti nel portafoglio HTM sono a tasso fisso (BOT, BTP e CTZ) e, alla data del 31 dicembre 2016, risultano avere scadenza residua entro settembre 2021.

Nella tabella di seguito si riportano i rating alla Data della Nota Informativa per la Repubblica Italiana forniti dalle società Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's, e DBRS. La società di rating DBRS ha effettuato in data 13 gennaio 2017 un downgrade della Repubblica Italiana, passato da A-Low a BBB-High. Si segnala che le agenzie di rating Fitch Ratings e Moody's assegnano alla Repubblica Italiana un outlook (i.e. previsione) negativo, mentre Standard & Poor's e DBRS assegnano un outlook stabile.

Rating Italia	Società di rating
BBBH ⁽¹⁾	DBRS
BBB ⁻⁽²⁾	Standard & Poor's
BBB ⁺⁽³⁾	Fitch Ratings
Baa2 ⁽⁴⁾	Moody's

- (1) La società di rating DBRS fornisce la seguente definizione di rating BBB: "Adeguata qualità del credito. Vi è una accettabile capacità di pagamento per soddisfare gli impegni finanziari. Vi può essere una vulnerabilità a eventi futuri". (Fonte: dbrs.com).
- (2) La società di rating Standard & Poor's fornisce la seguente definizione di rating BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti". (Fonte: standardandpoors.com).
- (3) La società di rating Fitch Ratings fornisce la seguente definizione di rating BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti". (Fonte: fitchratings.com).
- (4) La società di rating Moody's fornisce la seguente definizione di rating Baa "Media qualità, qualche elemento speculativo, rischio d'insolvenza medio". (Fonte: moodys.com).

Nelle tabelle di seguito si riporta la distribuzione per durata residua contrattuale dei titoli in portafoglio al 31 dicembre 2016 e 2015.

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2016
Available for sale (AFS)				385.085		385.085
Held to maturity (HTM)	270.537	499.925	358.844	500.014		1.629.320
Titoli di stato	270.537	499.925	358.844	885.099	–	2.014.405
<i>di cui</i>						
<i>a tasso fisso</i>	270.537	499.925	358.844	500.014		1.629.320
<i>a tasso variabile</i>	–	–	–	385.085		385.085

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
Available for sale (AFS)	–	–	–	429.415	–	429.415
Held to maturity (HTM)	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
Titoli di stato	51.493	56.945	167.417	976.419	–	1.252.274
<i>di cui</i>						
<i>a tasso fisso</i>	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
<i>a tasso variabile</i>	–	–	–	429.415	–	429.415

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del valore nominale, del valore di bilancio e del fair value dei suddetti titoli di stato italiano del Gruppo al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2016		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	375.000	385.085	385.085
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1.596.500	1.629.320	1.632.899
Totale	1.971.500	2.014.405	2.017.984

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	419.000	429.415	429.415
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	799.500	822.859	826.912
Totale	1.218.500	1.252.274	1.256.327

Il valore delle plusvalenze non espresse del portafoglio titoli HTM al 31 dicembre 2016 e 2015 è pari rispettivamente a Euro 3,6 milioni e a Euro 4,1 milioni.

Crediti

Nella tabella di seguito si riporta la composizione dei crediti del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Crediti verso banche	144.871	60.523	84.348
Crediti verso clientela	2.499.094	1.962.004	537.090
Totale	2.643.965	2.022.527	621.438

Al 31 dicembre 2016 e 2015 i crediti verso banche rappresentano rispettivamente il 5,5% ed il 3,0% del totale crediti. Al 31 dicembre 2016 e 2015 i crediti verso clientela rappresentano rispettivamente il 94,5% ed il 97,0% del totale crediti. Al 31 dicembre 2016 i crediti verso banche e i crediti verso clientela del Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, rappresentano rispettivamente il 6,3% e il 93,7% del totale crediti. Nelle tabelle di seguito si riporta la distribuzione per durata residua contrattuale dei crediti del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2016
	Crediti verso banche	144.871				
Crediti verso clientela	862.805	311.029	508.011	776.118	41.131	2.499.094
Totale	1.007.676	311.029	508.011	776.118	41.131	2.643.965

<i>(In migliaia di Euro)</i>	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
	Crediti verso banche	60.523				
Crediti verso clientela	726.969	284.291	440.339	477.283	33.122	1.962.004
Totale	787.492	284.291	440.339	477.283	33.122	2.022.527

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio della voce “Crediti verso banche” del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Crediti verso banche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Conti Correnti e Depositi Liberi	137.045	54.735	82.310
Depositi Vincolati	7.826	5.788	2.038
Totale	144.871	60.523	84.348

I crediti verso banche includono depositi vincolati per Euro 7.826 migliaia al 31 dicembre 2016 (Euro 5.788 migliaia al 31 dicembre 2015), costituiti principalmente dal deposito di riserva obbligatoria detenuto presso l’Istituto Centrale delle Banche Popolari (ICBPI), al quale BFF è aderente indiretta.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio della voce “Crediti verso clientela” del Gruppo e del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan al 31 dicembre 2016 e del Gruppo al 31 dicembre 2015. Tali crediti sono riportati al netto del fondo svalutazione crediti.

Crediti verso la clientela (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016		Al 31 dicembre 2015	Variazione 2016 vs 2015
	Gruppo	Gruppo escludendo il Gruppo Magellan		
Crediti per factoring	2.107.035	1.985.737	1.926.044	180.991
Leasing	6.928	–	–	6.928
Prestiti alla clientela	317.153	–	–	317.153
Altri crediti	67.978	66.202	35.960	32.018
Totale	2.499.094	2.051.939	1.962.004	537.090

I crediti per factoring includono i crediti acquistati a titolo definitivo, che sono prevalentemente acquistati già scaduti con riferimento al debitore originario. Di contro, la scadenza dei medesimi crediti, nell’ambito del bilancio del Gruppo, è identificata con la data di previsto incasso determinata in sede di formalizzazione del contratto di cessione con il cedente. Al 31 dicembre 2016 e 2015, con riferimento al Gruppo, i crediti per factoring rappresentano rispettivamente l’84,3% e il 98,2% dei crediti verso clientela. Con riferimento al Gruppo escludendo Magellan, al 31 dicembre 2016 i crediti per factoring rappresentano il 96,8% dei crediti verso clientela.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dei crediti verso clientela del Gruppo per area geografica e per categoria di debitore, al 31 dicembre 2016 e 2015.

Crediti verso la clientela (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Italia			
Sistema Sanitario Nazionale	860.253	940.902	(80.649)
Pubbliche Amministrazioni	896.974	714.356	182.618
Altro	104.806	85.476	19.330
Spagna			
Sistema Sanitario Nazionale	119.639	151.647	(32.008)
Pubbliche Amministrazioni	35.013	40.310	(5.297)
Altro	25	16	9
Portogallo			
Sistema Sanitario Nazionale	35.229	29.297	5.932
Totale Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan	2.051.939	1.962.004	89.935
Polonia	358.811	–	358.811
Slovacchia	84.148	–	84.148
Repubblica Ceca	4.196	–	4.196
Gruppo Magellan	447.155	–	447.155
Totale	2.499.094	1.962.004	537.090

Al netto della contribuzione del Gruppo Magellan, i crediti verso clientela passano da Euro 1.962.004 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 2.051.939 migliaia al 31 dicembre 2016. Tale andamento deriva principalmente dall'incremento dei crediti verso la Pubblica Amministrazione in Italia (per Euro 182.618 migliaia) parzialmente compensato dalla riduzione dei crediti verso il Sistema Sanitario Nazionale per Euro 80.649 migliaia.

Al 31 dicembre 2016 e 2015 i crediti verso clientela includono rispettivamente Euro 169,1 milioni ed Euro 192,2 milioni relativi a Farmafactoring España. Il decremento registrato nel periodo in esame è dovuto alla riduzione della propensione della clientela a cedere crediti determinata dalle immissioni di liquidità effettuate dal governo soprattutto nell'ultimo periodo dell'anno.

Il valore nominale netto dei crediti verso clientela factoring acquistati a titolo definitivo, inclusivo del prezzo di acquisto dei crediti acquistati al di sotto del valore nominale, è pari a Euro 1.863 milioni ed Euro 1.830 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 2015.

La qualità del credito

Nelle tabelle di seguito è riportato il dettaglio dei crediti acquistati a titolo definitivo del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015, con evidenza delle rettifiche di valore e ripartiti tra “Esposizioni in bonis” e “Attività deteriorate”, in applicazione dei disposti della Circolare della Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti. Si precisa che i crediti acquistati a titolo definitivo si riferiscono esclusivamente a crediti per l'attività di factoring.

Crediti acquistati a titolo definitivo (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016					Al 31 dicembre 2015				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale
Esposizioni <i>in bonis</i>	2.049.847	(4.056)	(0,2%)	2.045.791	97,3%	1.884.288	(3.750)	(0,2%)	1.880.538	97,6%
Esposizioni deteriorate acquistate <i>in bonis</i>	58.084	(2.489)	(4,3%)	55.595	2,6%	46.210	(1.446)	(3,1%)	44.764	2,3%
Esposizioni deteriorate acquistate deteriorate	971	(479)	(49,3%)	492	0,0%	812	(69)	(8,5%)	743	0,0%
Totale	2.108.902	(7.024)	(0,3%)	2.101.878	100,0%	1.931.310	(5.265)	(0,3%)	1.926.045	100,0%

Al fine di evidenziare gli impatti dell'operazione Magellan, nella tabella di seguito si riportano i crediti acquistati a titolo definitivo precedentemente esposti calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2016 escludendo i saldi del Gruppo Magellan. Si precisa che i crediti acquistati a titolo definitivo si riferiscono esclusivamente a crediti per l'attività di factoring delle Attività Tradizionali.

Crediti acquistati a titolo definitivo (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale
Esposizioni <i>in bonis</i>	1.936.618	(3.471)	(0,2%)	1.933.147	97,4%
Esposizioni deteriorate acquistate <i>in bonis</i>	53.809	(1.711)	(3,2%)	52.098	2,6%
Esposizioni deteriorate acquistate deteriorate	971	(479)	(49,3%)	492	0,0%
Totale	1.991.398	(5.661)	(0,3%)	1.985.737	100,0%

L'attività di acquisto di crediti a titolo definitivo effettuata dal Gruppo è, per la parte preponderante, relativa a crediti già scaduti; al momento dell'acquisto viene identificata una nuova scadenza che coincide con la data di previsto incasso. Le esposizioni deteriorate acquistate deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario al momento dell'acquisto dei crediti da parte del Gruppo.

Nelle tabelle di seguito si riporta la composizione delle esposizioni deteriorate del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Attività deteriorate (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre									
	2016					2015				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo
Esposizioni scadute										
Esposizioni scadute verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori	45.716	(82)	(0,2%)	45.634	2,17%	43.310	(76)	(0,2%)	43.234	2,24%
Esposizioni scadute verso cedenti e altri finanziamenti	533	–	–	533	0,03%	–	–	–	–	0,00%
Sofferenze										
Esposizioni verso cedenti e altri finanziamenti	3.589	(1.220)	(34,0%)	2.369	0,11%	514	(281)	(54,7%)	233	0,01%
Esposizioni verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori	12.818	(3.122)	(24,4%)	9.696	0,46%	3.712	(1.438)	(38,7%)	2.274	0,12%
Crediti per interessi di mora	13.596	(13.596)	(100,0%)	–	0,00%	13.596	(13.596)	(100,0%)	–	0,00%
Inadempienze probabili										
Esposizioni verso cedenti e altri finanziamenti	2.837	(77)	(2,7%)	2.760	0,13%	–	–	–	–	0,00%
Esposizioni verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori	879	(24)	(2,7%)	855	0,04%	–	–	–	–	0,00%
Totale	79.968	(18.121)	(22,7%)	61.847	2,94%	61.132	(15.391)	(25,2%)	45.741	2,37%

Si evidenzia che il totale delle esposizioni deteriorate nette verso cedenti e altri finanziamenti e il totale delle esposizioni deteriorate nette verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori includono rispettivamente Euro 5,6 milioni ed Euro 3,6 milioni riferiti a Magellan.

Nel corso del periodo in esame, le sofferenze nette del Gruppo hanno registrato un incremento, in termini percentuali rispetto ai crediti acquistati a titoli definitivo, passando da 0,1% al 31 dicembre 2015 a 0,6% al 31 dicembre 2016, e in termini assoluti, passando da Euro 2.507 migliaia (Euro 17.822 migliaia lordi) al 31 dicembre 2015 a Euro 12.065 migliaia (Euro 30.003 migliaia lordi), principalmente a causa dell'aumento dell'operatività connessa all'acquisto di crediti da enti territoriali, che in alcuni casi sono acquistati già in dissesto e per Euro 4.872 migliaia a causa dell'effetto dell'acquisizione di Magellan.

Le sofferenze al 31 dicembre 2016 e 2015 si riferiscono per Euro 0,9 milioni ai crediti verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo. Al 31 dicembre 2016 parte di tali crediti, pari a Euro 13.596 migliaia è relativa a crediti per interessi di mora, completamente svalutati.

Nel corso del periodo in esame, l'ammontare netto delle esposizioni scadute è passato da Euro 43.234 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 46.168 migliaia al 31 dicembre 2016, mentre l'incidenza sui crediti acquistati a titolo definitivo passa rispettivamente dal 2,24% al 31 dicembre 2015 al 2,20% al 31 dicembre 2016. Si precisa che l'ammontare delle esposizioni scadute è quasi interamente riferito al Gruppo escludendo il Gruppo Magellan. Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 31 dicembre 2016 includono Euro 5,5 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica, appartenente al Sistema Sanitario Nazionale italia-

no, pari al 12% delle esposizioni scadute lorde a tale data. Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 31 dicembre 2015, includono Euro 32,6 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica, appartenente al Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari al 75,3% delle esposizioni scadute lorde a tale data.

Si segnala inoltre che il rapporto tra le attività di rischio ponderate e i crediti verso clientela (RWA density) del Gruppo è passato dal 54,3% al 31 dicembre 2015 al 56,4% al 31 dicembre 2016. L'RWA density del Gruppo, escludendo Magellan, al 31 dicembre 2016 è pari a 52,1%.

Al fine di evidenziare gli impatti dell'operazione Magellan, nella tabella di seguito si riportano le attività deteriorate precedentemente esposte calcolate sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2016 escludendo i saldi di Magellan.

Attività deteriorate (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo
Esposizioni scadute					
Esposizioni scadute verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori	45.511	(82)	(0,2%)	45.429	2,3%
Sofferenze					
Esposizioni verso cedenti e altri finanziamenti	316	(285)	(89,6%)	31	0,0%
Esposizioni verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori	9.269	(2.107)	(22,7%)	7.162	0,4%
Crediti per interessi di mora	13.596	(13.596)	(100,0%)	–	0,0%
Inadempienze probabili					
Esposizioni verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori	–	–	–	–	–
Totale	68.692	(16.070)	(23,4%)	52.622	2,6%

Nelle tabelle di seguito si riportano i principali indicatori relativi alla qualità del credito calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016						Al 31 dicembre 2015					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate <i>in bonis</i> ⁽³⁾	29.032	17.459	11.573	1,2%	60,1%	0,5%	17.010	15.246	1.764	0,9%	89,6%	0,1%
Sofferenze acquistate deteriorate ⁽³⁾	971	479	492	0,0%	49,3%	0,0%	812	69	743	0,0%	8,5%	0,0%
Totale sofferenze	30.003	17.938	12.065	1,2%	59,8%	0,5%	17.822	15.315	2.507	0,9%	85,9%	0,1%
Inadempienze probabili	3.715	101	3.614	0,1%	2,7%	0,1%	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%
Esposizioni scadute ⁽²⁾	46.250	82	46.168	1,8%	0,2%	1,8%	43.310	76	43.234	2,2%	0,2%	2,2%
Crediti deteriorati	79.968	18.121	61.847	3,2%	22,7%	2,5%	61.132	15.391	45.741	3,1%	25,2%	2,3%
Esposizioni <i>in bonis</i>	2.443.009	5.762	2.437.247	96,8%	0,2%	97,5%	1.920.013	3.750	1.916.263	96,9%	0,2%	97,7%
di cui: attività scadute non deteriorate	398.944	740	398.204	15,8%	0,2%	15,9%	387.769	1.550	386.219	19,6%	0,4%	19,7%
Totale	2.522.977	23.883	2.499.094	100,0%	0,9%	100,0%	1.981.145	19.141	1.962.004	100,0%	1,0%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività.

(2) Tra le esposizioni scadute non vi sono esposizioni già scadute all'acquisto delle stesse.

(3) Le sofferenze acquistate *in bonis* si riferiscono a esposizioni relative a debitori che al momento dell'acquisto da parte del Gruppo non presentavano elementi di deterioramento. Le sofferenze acquistate già deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario (quindi deteriorati) al momento dell'acquisizione da parte del Gruppo.

Le sofferenze al 31 dicembre 2016 e 2015 si riferiscono per Euro 0,9 milioni ai crediti verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo. Al 31 dicembre 2016 parte di tali crediti, pari a Euro 13.596 migliaia è relativa a crediti per interessi di mora, completamente svalutati.

Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 31 dicembre 2016 includono Euro 5,5 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica, appartenente al Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari al 12% delle esposizioni scadute lorde a tale data. L'incidenza delle sofferenze sul totale valore netto dei crediti nel periodo in esame è in aumento, passando dallo 0,1% al 31 dicembre 2015 allo 0,5% al 31 dicembre 2016.

La riduzione della percentuale di copertura delle sofferenze, che passa dall'85,9% al 31 dicembre 2015 al 59,8% al 31 dicembre 2016, è riconducibile principalmente all'aumento dell'operatività del Gruppo connessa all'acquisto di crediti da comuni, province (e città metropolitane) e comunità montane in Italia; quando tali crediti vengono passati a sofferenza, non si procede usualmente a nessun tipo di accantonamento o di svalutazione in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie del Gruppo.

Il valore lordo dei crediti deteriorati ammonta rispettivamente a Euro 79.968 migliaia ed Euro 61.132 migliaia, al 31 dicembre 2016 e 2015, con un'incidenza sul totale valore lordo dei crediti rispettivamente pari al 3,2% e al 3,1%. Il valore netto dei crediti deteriorati ammonta rispettivamente a Euro 61.847 migliaia ed Euro 45.741 migliaia, al 31 dicembre 2016 e 2015, con un'incidenza sul totale valore netto dei crediti rispettivamente pari al 2,5% e al 2,3%. L'incremento dei crediti deteriorati in valore assoluto è principalmente riconducibile alla contribuzione del Gruppo Magellan. Al netto dei crediti del Gruppo Magellan la percentuale dei crediti deteriorati sul valore lordo dei crediti è pari al 3,3%.

Al 31 dicembre 2016, l'acquisto di crediti nei confronti di enti pubblici, in prevalenza italiani, contribuisce per circa il 99% all'ammontare netto dei crediti deteriorati originati dal factoring pro-soluto relativamente alle Attività Tradizionali.

L'incremento al 31 dicembre 2016 delle inadempienze probabili è principalmente riconducibile a all'esposizione di Magellan verso un ospedale pubblico polacco, che, stante la natura di ente pubblico, non può essere assoggettato a procedura di fallimento.

La percentuale di copertura dei crediti deteriorati passa dal 25,2% al 31 dicembre 2015 al 22,7% al 31 dicembre 2016. La percentuale di copertura dei crediti deteriorati del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan è pari al 23,4% al 31 dicembre 2016. La percentuale di copertura del totale crediti passa dall' 1,0% al 31 dicembre 2015 allo 0,9% al 31 dicembre 2016.

Al fine di evidenziare gli impatti dell'operazione Magellan, nella tabella di seguito si riportano gli stessi indicatori relativi alla qualità del credito precedentemente esposti calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2016 escludendo i saldi di Magellan.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate <i>in bonis</i>	22.210	15.509	6.701	1,1%	69,8%	0,3%
Sofferenze acquistate deteriorate	971	479	492	0,0%	49,3%	0,0%
Totale sofferenze	23.181	15.988	7.193	1,1%	69,0%	0,4%
Inadempienze probabili	–	–	–	0,0%	–	0,0%
Esposizioni scadute	45.511	82	45.429	2,2%	0,2%	2,2%
Crediti deteriorati	68.692	16.070	52.622	3,3%	23,4%	2,6%
Esposizioni <i>in bonis</i>	2.002.788	3.471	1.999.317	96,7%	0,2%	97,4%
<i>di cui: attività scadute non deteriorate</i>	<i>398.944</i>	<i>740</i>	<i>398.204</i>	<i>19,3%</i>	<i>0,2%</i>	<i>19,4%</i>
Totale	2.071.480	19.541	2.051.939	100,0%	0,9%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.

L'operazione di acquisizione di Magellan ha comportato per il Gruppo maggiori crediti deteriorati netti per Euro 9.225 migliaia al 31 dicembre 2016, nonché una riduzione della percentuale di copertura dei crediti deteriorati. L'incidenza delle sofferenze sul totale valore netto dei crediti relativamente a Magellan è pari a 1,1% al 31 dicembre 2016.

Nella tabella di seguito si riporta il confronto tra gli indicatori di qualità del credito del Gruppo e i dati medi di Sistema al 31 dicembre 2016 e 2015. Per tale confronto viene considerata la categoria "Banche minori" che costituiva la classe dimensionale in cui il Gruppo era incluso fino al 2015. A partire dal 30 giugno 2016, Banca d'Italia ha modificato la definizione delle categorie in cui sono suddivise le banche italiane all'interno del documento "Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016". In base alla nuova classificazione il Gruppo è incluso nella categoria "Banche meno significative".

Si precisa che non è possibile alla data della presente Nota Informativa effettuare un confronto tra gli indicatori di qualità del credito del Gruppo al 31 dicembre 2016 e i dati medi di Sistema al 31 dicembre 2016, in quanto questi ultimi non sono ancora disponibili.

Indicatori sulla qualità del credito (In percentuale)	Al 31 dicembre			
	2016		2015	
	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾
Crediti deteriorati lordi/Crediti lordi	3,2%	n.d.	3,1%	18,7%
Percentuale di copertura dei crediti deteriorati	22,7%	n.d.	25,2%	40,8%
Sofferenze lorde/Crediti lordi	1,2%	n.d.	0,9%	10,5%
Percentuale di copertura delle sofferenze	59,8%	n.d.	85,9%	55,3%
Inadempienze probabili lorde/Crediti lordi	0,1%	n.d.	0,0%	8,3%(2)
Percentuale di copertura delle inadempienze probabili	–	n.d.	–	22,5%
Esposizioni scadute lorde/Crediti lordi	1,8%	n.d.	2,2%	n.d. ⁽³⁾
Percentuale di copertura delle esposizioni scadute	0,2%	n.d.	0,2%	n.d. ⁽³⁾

- (1) Fonte: Banca d'Italia –“Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1–2016”. I valori sono al lordo delle corrispondenti svalutazioni. La percentuale di copertura è dato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda. La categoria “Banche Minori” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati inferiore a Euro 3,6 miliardi. La categoria “Banche Piccole” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compreso tra Euro 3,6 miliardi e Euro 21,5 miliardi. La categoria “Banche meno significative”, introdotta nel “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2–2016”, comprende le banche vigilate dalla Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE.
- (2) Al 31 dicembre 2015 i dati pubblicati nel “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1–2016” della Banca d'Italia riferiti alle inadempienze probabili sono riferiti all'aggregato “deteriorati diversi da sofferenze”, che comprende sia l'aggregato inadempienze probabili che le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.
- (3) Al 31 dicembre 2015 non sono disponibili dati di Sistema relativi alle esposizioni scadute, in quanto il “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1–2016” della Banca d'Italia ha diffuso i dati di Sistema dei crediti deteriorati esclusivamente nelle due componenti “sofferenze” e “deteriorati diversi dalle sofferenze”.

Nella tabella di seguito si riportano gli indicatori “Sofferenze nette/patrimonio netto (incluso l'utile di esercizio)”, “Grandi Esposizioni/crediti netti alla clientela”, “Grandi Esposizioni/Impieghi” e “Rettifiche (riprese) di valore nette per deterioramento di crediti/crediti verso clientela” al 31 dicembre 2016 (del Gruppo e del Gruppo escludendo i saldi del Gruppo Magellan) e al 31 dicembre 2015.

Indicatori (In percentuale)	Al 31 dicembre		
	2016		2015
	Gruppo	Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	
Sofferenze nette / patrimonio netto (incluso l'utile di esercizio)	3,62%	2,16%	0,76%
Grandi Esposizioni / crediti netti alla clientela ⁽¹⁾	10,3%	11,3%	13,5%
Grandi Esposizioni / impieghi ⁽²⁾	5,4%	5,5%	8,0%
Costo del rischio del credito ⁽⁴⁾	1,0%	1,0%	1,0%
Rettifiche (riprese) di valore nette per deterioramento di crediti/crediti verso clientela (in bps) ⁽³⁾	9	5	6

- (1) Rapporto tra il valore ponderato delle Grandi Esposizioni e i valori dei crediti netti verso la clientela.
- (2) Rapporto tra il valore ponderato delle Grandi Esposizioni e il valore del totale attivo.
- (3) Tale indice è pari a 10 bps al 31 dicembre 2013 e zero al 31 dicembre 2014.
- (4) Rapporto tra le rettifiche di valore sui crediti (valore di stato patrimoniale) ed il valore dei crediti netti verso clientela.

Con riferimento alla qualità del credito dell'Emittente al 31 dicembre 2016 e 2015 si segnala quanto segue: i) il rapporto tra crediti deteriorati lordi e crediti lordi è pari rispettivamente al 3,1% e al 3,1%; ii) il rapporto tra sofferenze lorde e crediti lordi è pari rispettivamente all'1,1% e allo 0,9%; iii) la percentuale di copertura dei crediti deteriorati è pari rispettivamente al 23,4% e al 25,2%; iv) la percentuale di copertura delle sofferenze è pari rispettivamente al 69,0% e all'85,9%; e v) la percentuale di attività di rischio ponderate rispetto ai crediti verso clientela (RWA density) è pari rispettivamente al 65,1% e al 61,7%.

Il valore dei crediti deteriorati e delle sofferenze rispetto agli impieghi a livello consolidato è pari rispettivamente a 1,3% e 0,3% al 31 dicembre 2016 e a 1,4% e 0,1% al 31 dicembre 2015. Tali valori sono i medesimi registrati dal Gruppo CRR, con al vertice BFF Luxembourg S.à.r.l., poiché la controllante non possiede crediti verso clientela.

Si segnala inoltre, che, per i periodi in esame, il Gruppo non ha in essere esposizioni creditizie oggetto di concessione (c.d. “forborne”), ai sensi di quanto disciplinato dall’EBA.

Grandi Esposizioni

Al 31 dicembre 2016, si evidenziano n. 14 “grandi esposizioni”, ossia – come riportato dalla Circolare n. 285 della Banca d’Italia del 17 dicembre 2013 “Disposizioni di vigilanza per le banche” e successivi aggiornamenti – le esposizioni per attività di rischio per cassa e fuori bilancio nei confronti di un cliente o di un gruppo di clienti di importo pari o superiore al 10% dei Fondi Propri. Per tali “grandi esposizioni” si rileva un importo nominale (non ponderato) pari a Euro 4.512.805 migliaia e un importo ponderato di Euro 257.451 migliaia. Al 31 dicembre 2016 l’importo ponderato delle “grandi esposizioni” relativamente a Magellan è pari a Euro 25.283 migliaia.

Al 31 dicembre 2015 si evidenziano n. 15 “grandi esposizioni”: per tali posizioni si rileva un importo nominale (non ponderato) pari a Euro 2.739.230 migliaia al 31 dicembre 2015 e un importo ponderato di Euro 264.575 migliaia al 31 dicembre 2015.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione del valore ponderato delle Grandi Esposizioni per categoria di debitore e per area geografica, al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Italia		
Sistema Sanitario Nazionale	146.589	177.737
Enti Territoriali Italia	–	13.521
Intermediari vigilati	79.402	29.674
Organismi di compensazione	800	89
Altre controparti	–	32.612
Spagna		
Enti territoriali Spagna	5.377	10.942
Polonia		
SSN Polonia	25.283	–
Totale	257.451	264.575

Con riferimento al profilo di rischio delle Grandi Esposizioni, si segnala che tutte le esposizioni, per ciascun periodo in esame, sono relative ad esposizioni *in bonis*.

Nessuna di tali posizioni, nei periodi in esame, ha superato il limite di concentrazione del 25% del Capitale ammissibile del Gruppo.

Inoltre si segnala che nessuna di tali posizioni, per ciascun periodo in esame, è rappresentata da parti correlate.

Attività materiali e immateriali

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle attività materiali e immateriali del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Attività materiali e immateriali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Terreni	3.685	3.685	–
Fabbricati	7.145	7.470	(325)
Mobili e arredi	275	275	–
Impianti Elettronici	904	873	31
Altre	979	363	616
Totale attività materiali	12.988	12.666	322
Altre attività immateriali	3.665	2.747	918
Totale attività immateriali (a vita utile definita)	3.665	2.747	918
Avviamento	22.146	–	22.146
Totale attività immateriali (a vita utile indefinita)	22.146	–	22.146
Totale	38.799	15.413	23.386

Al 31 dicembre 2016 la voce “Avviamento”, pari a Euro 22.146 migliaia, discende integralmente dall’acquisizione del Gruppo Magellan.

Attività e passività fiscali

Nella tabella di seguito si riportano le attività fiscali correnti e anticipate del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Attività fiscali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Attività fiscali correnti	21.451	25.113	(3.662)
Attività fiscali anticipate	4.419	2.940	1.479
Totale	25.870	28.053	(2.183)

Le attività fiscali correnti ammontano a Euro 21.451 migliaia al 31 dicembre 2016 e a Euro 25.113 migliaia al 31 dicembre 2015 e comprendono principalmente gli acconti IRES e IRAP.

Le attività fiscali correnti al 31 dicembre 2016 presentano un decremento pari a Euro 3.662 migliaia rispetto all’esercizio precedente relativo ai minori acconti IRES e IRAP versati.

Le attività fiscali anticipate al 31 dicembre 2016 presentano un incremento pari a Euro 1.479 migliaia rispetto all’esercizio precedente.

Nella tabella di seguito si riportano le passività fiscali correnti e differite del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Passività fiscali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Passività fiscali correnti	24.130	23.805	325
Passività fiscali differite	49.529	46.778	2.751
Totale	73.659	70.583	3.076

Le passività fiscali correnti ammontano a Euro 24.130 migliaia al 31 dicembre 2016 e a Euro 23.805 migliaia al 31 dicembre 2015.

Le passività fiscali differite registrano un incremento al 31 dicembre 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 per Euro 2.751 migliaia dovuto principalmente agli interessi di mora, rilevati in bilancio per competenza, ma che concorrono alla formazione dell'imponibile fiscale negli esercizi successivi al momento dell'incasso, ai sensi dell'art. 109, c. 7 del DPR n. 917 del 1986, nonché dai fondi svalutazione crediti riferiti agli esercizi precedenti.

Altre attività

Nella voce sono iscritte in via residuale le attività non riconducibili nelle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle "Altre attività" del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Altre attività (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Ratei e risconti attivi	2.197	1.059	1.138
Altri crediti	4.679	2.027	2.652
Depositi cauzionali	37	20	17
Rimanenze	224	-	
Totale	7.137	3.106	4.031

Debiti

Nella tabella di seguito si riporta la composizione dei debiti del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Debiti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Debiti verso banche	634.807	688.081	(53.274)
Debiti verso clientela	2.996.142	1.726.683	1.269.459
Totale	3.630.949	2.414.764	1.216.185

Al 31 dicembre 2016 e 2015 i debiti verso banche rappresentano rispettivamente il 17,5% e il 28,5% del totale debiti. Al 31 dicembre 2016 e 2015 i debiti verso clientela rappresentano rispettivamente il 82,5% e il 71,5% del totale debiti. Al 31 dicembre 2016, i debiti verso banche e i debiti verso clientela del Gruppo, escludendo Magellan, rappresentano rispettivamente il 17,1% e l'82,9%.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione della voce “Debiti verso banche” del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Debiti verso banche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Debiti verso banche centrali	–	206.000	(206.000)
Depositi vincolati	630.322	482.076	148.246
Conti correnti e depositi liberi	4.485	–	4.485
Altri finanziamenti	–	5	(5)
Totale	634.807	688.081	(53.274)

Nella tabella di seguito si riporta la composizione della voce “Debiti verso clientela” del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Debiti verso clientela (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Pronti contro termine	1.809.044	920.471	888.573
Altri finanziamenti	288.653	267.014	21.639
Depositi vincolati	743.984	395.354	348.630
Altri debiti	76.007	122.546	(46.539)
Conti correnti e depositi liberi	78.454	21.298	57.156
Totale	2.996.142	1.726.683	1.269.459

I debiti verso clientela del Gruppo includono principalmente:

- **passività per operazioni di pronto contro termine con controparti di mercato garantite da Cassa di Compensazione e Garanzia, sottoscritte nel corso dell'esercizio 2014. Al 31 dicembre 2016 e 2015 le operazioni di pronti contro termine rappresentano, rispettivamente, il 60,4% e il 53,3% dei debiti verso clientela;**
- **altri finanziamenti, riferiti ai debiti per operazioni realizzate con International Factors Italia S.p.A. – IFITALIA e con Unicredit Factoring S.p.A., e relative rispettivamente a: i) facilitazioni per operatività di cessione pro-solvendo non notificata su crediti vantati verso debitori pubblici; e ii) operazioni di smobilizzo di crediti, vantati nei confronti di debitori pubblici, con cessione pro-soluto non notificata; al 31 dicembre 2016, la voce include la posizione di Euro 56,9 milioni derivante dal finanziamento ricevuto da Magellan dalla società di assicurazione PZU.**
- **depositi riferiti alle esposizioni nei confronti della clientela per il conto deposito on line. Al 31 dicembre 2016 e 2015 il saldo netto delle esposizioni di detti conti online è pari rispettivamente a Euro 822.438 migliaia ed Euro 416.652 migliaia, suddiviso rispettivamente tra “Conti correnti e depositi liberi” per Euro 78.454 migliaia ed Euro 21.298 migliaia e “Depositi vincolati” per Euro 743.984 migliaia ed Euro 395.354 migliaia;**
- **altri debiti riferiti agli incassi di crediti in gestione da riconoscere alla clientela.**

Titoli in circolazione

I titoli in circolazione del Gruppo sono costituiti:

- da prestiti obbligazionari emessi da BFF in data 12 giugno 2014 (il “Bond 2014”) e in data 21 giugno 2016 (il “Bond 2016”),
- da molteplici prestiti obbligazionari emessi da Magellan e
- da titoli connessi ad operazioni di cartolarizzazione.

Al 31 dicembre 2016, il valore nominale del Bond 2014 è pari a Euro 300 milioni. Al 31 dicembre 2016, il valore nominale del Bond 2016 è pari a Euro 150 milioni.

I prestiti obbligazionari emessi da Magellan, che presentano al 31 dicembre 2016 un valore nominale di Euro 95 milioni, si riferiscono a prestiti obbligazionari emessi principalmente in Zloty nel corso del 2014, del 2015 e del 2016.

I titoli connessi alle operazioni di cartolarizzazioni al 31 dicembre 2016 sono pari a Euro 85 milioni e si riferiscono all’operazione in essere su crediti sanitari, strutturata nel mese di ottobre 2012 con Deutsche Bank.

Al 31 dicembre 2016 e 2015 l’incidenza dei titoli in circolazione sul totale del passivo e del patrimonio netto del Gruppo è pari rispettivamente al 13,4% e al 13,6%.

Per maggiori dettagli si veda quanto riportato *infra* nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione e nel Capitolo 11, Paragrafo 11.4.1 della Nota Informativa.

Passività finanziarie di negoziazione

Le passività finanziarie di negoziazione del Gruppo sono pari a Euro 7 migliaia e ad Euro zero rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 2015. Esse si riferiscono al *fair value* di alcuni contratti derivati, quali strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio di tasso di interesse e, con riferimento al 31 dicembre 2016, anche con finalità di copertura del rischio di cambio.

Altre passività

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle altre passività del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Altre passività (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Incassi in attesa di imputazione	14.528	26.618	(12.090)
Fatture da ricevere	7.278	7.378	(100)
Altri debiti	18.333	3.133	15.200
Debiti verso dipendenti	4.900	3.374	1.526
Ratei e risconti passivi	517	481	36
Debiti verso fornitori	2.747	1.553	1.194
Debiti verso l'Erario	3.763	2.831	932
Debiti per gestione crediti	1.687	–	1.687
Debiti verso enti previdenziali	566	517	49
Totale	54.319	45.885	8.434

Le altre passività ammontano a Euro 54.319 migliaia e a Euro 45.885 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 2015. Al 31 dicembre 2016 le altre passività del Gruppo escludendo Magellan sono pari a Euro 42.778 migliaia, in linea sostanzialmente con l'esercizio precedente.

Fondi per rischi e oneri

Nella tabella di seguito si riporta la composizione dei fondi rischi e oneri del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Fondi per rischi e oneri (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Fondi di quiescenza aziendali	6.343	4.830	1.513
Altri fondi per rischi e oneri	646	365	281
Totale	6.989	5.195	1.794

I fondi per rischi e oneri sono costituiti prevalentemente dal fondo di quiescenza aziendale, relativo agli accantonamenti per benefici a lungo termine a favore di dipendenti, ovvero compensi da corrispondere a fronte del patto di non concorrenza sottoscritto con i manager delle società del Gruppo e piani di incentivazione destinati alle prime e alle seconde linee del management e ad altre figure di controllo del Gruppo.

Patrimonio netto contabile

Nella tabella di seguito si riporta la composizione del patrimonio netto contabile del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Patrimonio netto consolidato (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Capitale	130.983	130.900	83
Altre riserve	126.132	127.409	(1.277)
Riserve da valutazione	4.495	4.184	311
Utile (perdita) d'esercizio	72.137	68.791	3.346
Totale	333.747	331.284	2.463

Al 31 dicembre 2016 e 2015 l'incidenza del patrimonio netto sul totale del passivo e del patrimonio netto del Gruppo è pari rispettivamente al 7,0% e al 10,0%.

11.3.2 Integrazione al capitolo 9 del documento di registrazione, con riferimento alla gestione operativa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

Il Capitolo 9 del Documento di Registrazione è integrato con un nuovo paragrafo denominato "Gestione operativa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016", come riportato di seguito (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

"Gestione operativa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

ANDAMENTO DEI VOLUMI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2016 (ESCLUDENDO IL GRUPPO MAGELLAN) E 2015

Nella tabella di seguito si riporta l'andamento dei Carichi, dei crediti acquistati e degli incassi del Gruppo con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto per le Attività Tradizionali, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015. Si precisa che gli ammontari relativi a carichi, crediti acquistati ed incassi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 fanno riferimento ai dati del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Carichi	5.879.185	6.286.414
Crediti acquistati	3.002.807	2.985.774
Incassi	2.994.849	2.526.544

CONTI ECONOMICI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2016 E 2015

Nella tabella di seguito è riportato il conto economico pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e il conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Conto economico consolidato (In migliaia di Euro e in percentuale sul margine di intermediazione)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 Pro- forma	Incidenza % sul MdI	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul MdI	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul MdI	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
10. Interessi attivi e proventi assimilati	204.022	119,8%	190.225	116,0%	161.946	114,1%	28.279	17,5%
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(38.535)	(22,6%)	(31.020)	(18,9%)	(28.898)	(20,4%)	(2.122)	7,3%
30. Margine di interesse	165.486	97,2%	159.205	97,1%	133.048	93,8%	26.157	19,7%
40. Commissioni attive	7.833	4,6%	7.833	4,8%	8.389	5,9%	(556)	(6,6%)
50. Commissioni passive	(4.478)	(2,6%)	(4.478)	(2,7%)	(446)	(0,3%)	(4.032)	904,0%
60. Commissioni nette	3.355	2,0%	3.355	2,0%	7.943	5,6%	(4.588)	(57,8%)
70. Dividendi e proventi simili	123	0,1%	60	0,0%	–	0,0%	60	0,0%
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	666	0,4%	682	0,4%	46	0,0%	636	1382,6%
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	(0,0%)	(1)	(0,0%)	(23)	(0,0%)	22	(95,7%)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:								
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	706	0,4%	706	0,4%	872	0,6%	(166)	(19,0%)
120. Margine di intermediazione	170.335	100,0%	164.007	100,0%	141.886	100,0%	22.121	15,6%
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:		0,0%						
a) crediti	(2.613)	(1,5%)	(2.180)	(1,3%)	(1.126)	(0,8%)	(1.054)	93,6%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(64)	(0,0%)	(64)	(0,0%)	–		(64)	0,0%
140. Risultato netto della gestione finanziaria	167.658	98,4%	161.763	98,6%	140.760	99,2%	21.003	14,9%
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	167.658	98,4%	161.763	98,6%	140.760	99,2%	21.003	14,9%
180. Spese amministrative:								
a) spese per il personale	(26.335)	(15,5%)	(24.924)	(15,2%)	(18.476)	(13,0%)	(6.448)	34,9%
b) altre spese amministrative	(39.953)	(23,5%)	(38.718)	(23,6%)	(27.091)	(19,1%)	(11.627)	42,9%
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.075)	(1,2%)	(2.075)	(1,3%)	(879)	(0,6%)	(1.196)	136,1%
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.384)	(0,8%)	(1.282)	(0,8%)	(1.115)	(0,8%)	(167)	15,0%
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.345)	(0,8%)	(1.334)	(0,8%)	(1.023)	(0,7%)	(311)	30,4%
220. Altri oneri/proventi di gestione	6.112	3,6%	5.704	3,5%	4.144	2,9%	1.560	37,6%
230. Costi operativi	(64.981)	(38,1%)	(62.629)	(38,2%)	(44.440)	(31,3%)	(18.189)	40,9%
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	102.677	60,3%	99.134	60,4%	96.320	67,9%	2.814	2,9%
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(27.520)	(16,2%)	(26.997)	(16,5%)	(27.529)	(19,4%)	532	(1,9%)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	75.157	44,1%	72.137	44,0%	68.791	48,5%	3.346	4,9%
320. Utile d'esercizio	75.157	44,1%	72.137	44,0%	68.791	48,5%	3.346	4,9%

I saldi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 includono, a partire dal 1 giugno 2016, i saldi del Gruppo Magellan. Pertanto, i dati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 risultano non comparabili rispetto ai dati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Al fine di agevolare l'analisi dell'andamento economico del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan, di seguito è riportata una tabella che evidenzia la composizione dei saldi economici al 31 dicembre 2016 riferibili al Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, e al Gruppo Magellan. Con riferimento al conto economico pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, esso include i risultati di Magellan risultanti dal conto economico della società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, riclassificato per ricondurlo allo schema bancario adottato dal Gruppo, come se l'acquisizione del controllo fosse avvenuto al 1 gennaio 2016, nonché gli effetti sui risultati del Gruppo riconducibili al finanziamento dell'operazione di acquisizione a partire dal 1 gennaio 2016.

Il conto economico di Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 evidenzia i) un margine di interesse pari a Euro 20.168 migliaia, ii) dei costi operativi pari complessivamente a Euro 8.958 migliaia, costituiti principalmente da spese per il personale pari a Euro 4.596 migliaia e altre spese amministrative pari a Euro 4.744 migliaia, e iii) un utile d'esercizio pari a Euro 6.838 migliaia.

Per effetto delle rettifiche pro-forma, il conto economico consolidato del Gruppo passa da un margine di interesse pari a Euro 159.205 migliaia ad un margine di interesse pro-forma di Euro 165.486 migliaia, da un margine di intermediazione di Euro 164.007 migliaia ad un margine di intermediazione pro-forma di Euro 170.335 migliaia, da un utile della operatività corrente al lordo delle imposte di Euro 99.134 migliaia ad un utile della operatività corrente al lordo delle imposte pro-forma di Euro 102.677 migliaia e da un utile d'esercizio di Euro 72.137 migliaia ad un utile d'esercizio pro-forma di Euro 75.157 migliaia.

Per maggiori dettagli in merito al conto economico pro-forma si rimanda al Capitolo 11, Paragrafo 11.6.2 della Nota Informativa.

L'analisi dell'andamento delle principali grandezze economiche del Gruppo Magellan dell'esercizio 2016 rispetto all'esercizio 2015 è riportata nel Capitolo 11, Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Conto economico consolidato del Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Conto economico consolidato del Gruppo Magellan per il periodo di sette mesi chiuso al 31 dicembre 2016	Conto economico consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016
10. Interessi attivi e proventi assimilati	168.838	21.387	190.225
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(22.126)	(8.894)	(31.020)
30. Margine di interesse	146.712	12.493	159.205
40. Commissioni attive	7.833	-	7.833
50. Commissioni passive	(3.195)	(1.283)	(4.478)
60. Commissioni nette	4.638	(1.283)	3.355
70. Dividendi e proventi simili	-	60	60
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	490	192	682
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	-	(1)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:			
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	706	-	706
120. Margine di intermediazione	152.545	11.462	164.007
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:			
a) crediti	(977)	(1.203)	(2.180)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(64)	-	(64)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	151.504	10.259	161.763
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	151.504	10.259	161.763
180. Spese amministrative:			
a) spese per il personale	(21.739)	(3.185)	(24.924)
b) altre spese amministrative	(35.209)	(3.509)	(38.718)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.075)	-	(2.075)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.125)	(157)	(1.282)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.318)	(16)	(1.334)
220. Altri oneri/proventi di gestione	5.443	261	5.704
230. Costi operativi	(56.023)	(6.606)	(62.629)
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	95.481	3.653	99.134
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(26.210)	(787)	(26.997)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	69.271	2.866	72.137
320. Utile d'esercizio	69.271	2.866	72.137
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	69.271	2.866	72.137

Commento di dettaglio alle voci economiche del Gruppo

Di seguito si riporta un'analisi dettagliata delle principali voci del conto economico del Gruppo relativa agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Margine di interesse

Nella tabella di seguito si riporta la composizione degli interessi attivi e degli interessi passivi del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Margine di interesse (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Interessi attivi	190.225	119,5%	161.946	121,7%	28.279	17,5%
Interessi passivi	(31.020)	(19,5%)	(28.898)	(21,7%)	(2.122)	7,3%
Margine di interesse	159.205	100,0%	133.048	100,0%	26.157	19,7%

Nella tabella di seguito si riporta, inoltre, la composizione del margine di interesse del Gruppo per forma tecnica, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Margine di interesse (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Interessi attivi e proventi assimilati						
Crediti verso clientela	186.138	97,9%	155.952	96,3%	30.186	19,4%
Crediti verso banche	93	0,0%	144	0,1%	(51)	(35,4%)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	491	0,3%	1.322	0,8%	(831)	(62,9%)
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	3.503	1,8%	4.526	2,8%	(1.023)	(22,6%)
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	–	0,0%	–	0,0%	–	–
Altre attività	–	–	2	–	2	(100,0%)
Totale	190.225	100,0%	161.946	100,0%	28.281	17,5%
Interessi passivi e oneri assimilati						
Debiti verso banche	(6.564)	21,2%	(7.688)	26,6%	1.124	(14,6%)
Debiti verso clientela	(8.426)	27,2%	(11.850)	41,0%	3.424	(28,9%)
Titoli in circolazione	(15.099)	48,7%	(9.300)	32,2%	(5.799)	62,4%
Passività finanziarie di negoziazione	(930)	3,0%	(60)	0,2%	(870)	1450,0%
Derivati di copertura	(1)	0,0%	–	–	(1)	(100,0%)
Totale	(31.020)	100,0%	(28.898)	100,0%	(2.122)	7,3%
Margine di interesse	159.205		133.048		26.157	19,7%

Il margine di interesse del Gruppo ammonta a Euro 159.205 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, registrando un incremento pari a Euro 26.157 migliaia rispetto a Euro 133.048 migliaia relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. L'incremento è dovuto principalmente all'effetto dell'aumento degli interessi attivi.

In particolare, l'aumento degli interessi attivi verso la clientela per Euro 30.186 migliaia deriva per Euro 21.387 migliaia dalla contribuzione del Gruppo Magellan, e per la restante parte dalle dinamiche dei mercati finanziari in relazione ai tassi di interesse. Tali effetti sono stati in parte compensati dal trend negativo registrato dal Gruppo in Spagna (per Euro 3.699 migliaia) e in Portogallo (per Euro 1.722 migliaia), in gran parte derivante dal minore *outstanding* relativo ai due paesi.

Il margine di interesse del Gruppo include inoltre i costi per il finanziamento utilizzato per l'acquisizione di Magellan, per Euro 1.951 migliaia. Al netto di tale costo, il margine di interesse sarebbe stato di Euro 161.156 migliaia.

Il margine di interesse del Gruppo, escludendo il contributo per sette mesi di Magellan, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, è pari a Euro 146.712 migliaia. Gli interessi attivi del Gruppo, escludendo il contributo per sette mesi di Magellan, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, sono pari a Euro 168.838 migliaia. Gli interessi passivi del Gruppo, escludendo il contributo per sette mesi di Magellan, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, sono pari a Euro 22.126 migliaia.

Gli interessi di mora incassati dal Gruppo escludendo Magellan, nel corso dell'esercizio 2016, ammontano a Euro 92.319 migliaia, in crescita rispetto a Euro 66.362 migliaia incassati nel corso dell'esercizio 2015.

Gli interessi attivi relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita e alle attività detenute sino alla scadenza si riferiscono principalmente al rendimento dei titoli di stato italiano in portafoglio e sono pari complessivamente a Euro 3.994 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e a Euro 5.848 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. In termini percentuali rispetto al margine di interesse e al margine di intermediazione del Gruppo, essi sono pari rispettivamente al 2,5% e al 2,4% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e al 4,4% e al 4,1% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Commissioni nette

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle commissioni attive e passive del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Commissioni nette (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Commissioni attività di gestione	7.833	233,5%	8.389	105,6%	(556)	(6,6%)
Commissioni passive	(4.478)	(133,5%)	(446)	(5,6%)	(4.032)	904,0%
Totale	3.355	100,0%	7.943	100,0%	(4.588)	(57,8%)

Il saldo delle commissioni nette del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 3.355 migliaia, in riduzione del 57,8% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Il saldo delle commissioni nette del Gruppo, escludendo il contributo per sette mesi di Magellan, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, è pari a Euro 4.638 migliaia.

Il decremento delle commissioni attive di gestione per Euro 556 migliaia è legato a politiche commerciali attuate nei confronti di alcuni clienti strategici.

L'incremento delle commissioni passive è principalmente riconducibile all'effetto della contabilizzazione dei costi per l'ottenimento di *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan, pari a Euro 3.393 migliaia.

Dividendi e proventi simili

I dividendi e proventi simili per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 60 migliaia, relativi ai proventi rivenienti dalla partecipazione di Magellan in due studi legali associati.

Risultato netto dell'attività di negoziazione

Il risultato netto dell'attività di negoziazione del Gruppo passa da Euro 46 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a Euro 682 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, in seguito principalmente alla rivalutazione del finanziamento in Zloty registrato tra i debiti verso banche determinata dal favorevole andamento dei cambi.

La voce comprende anche l'effetto economico relativo alla valutazione dei derivati finanziari di Magellan.

Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, pari a Euro 706 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (Euro 872 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015), si riferisce all'utile realizzato in relazione all'operazione di vendita dei titoli di stato italiani classificati nel portafoglio AFS per un valore nominale di Euro 554 milioni.

In termini percentuali rispetto al margine di interesse e al margine di intermediazione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, la voce è rispettivamente pari allo 0,4% e allo 0,4% rispetto allo 0,7% e allo 0,6% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di crediti (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Rettifiche di valore						
Crediti deteriorati	(2.863)	131,3%	(231)	20,5%	(2.632)	1139,4%
Crediti <i>in bonis</i>	(260)	11,9%	(1.143)	101,5%	883	(77,3%)
Riprese di valore						
Crediti deteriorati	109	(5,0%)	248	(22,0%)	(139)	(56,0%)
Crediti <i>in bonis</i>	834	(38,3%)	–	–	834	100,0%
Totale	(2.180)	100,0%	(1.126)	100,0%	(1.054)	93,6%

La voce presenta un saldo negativo per Euro 2.180 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e un saldo negativo per Euro 1.126 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. La voce presenta un saldo negativo per Euro 977 migliaia, in relazione al Gruppo, escludendo il contributo per sette mesi di Magellan, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Le rettifiche di valore dei crediti in bonis vengono calcolate su base collettiva e determinate con l'impairment test sulle esposizioni stesse. Con riferimento alle rettifiche di valore dei crediti deteriorati, quelle relative alle sofferenze vengono effettuate su base individuale, mentre quelle relative alle altre posizioni sono determinate con l'impairment test in quanto, nonostante evidenzino scadenze da oltre 90 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita a livello individuale.

Costi operativi

Nella tabella di seguito si riporta l'andamento dei costi operativi del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Costi operativi (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Spese amministrative:						
a) spese per il personale	(24.924)	39,8%	(18.476)	41,6%	(6.448)	34,9%
b) altre spese amministrative	(38.718)	61,8%	(27.091)	61,0%	(11.627)	42,9%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.075)	3,3%	(879)	2,0%	(1.196)	136,1%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.282)	2,0%	(1.115)	2,5%	(167)	15,0%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.334)	2,1%	(1.023)	2,3%	(311)	30,4%
Altri oneri/proventi di gestione	5.704	(9,1%)	4.144	(9,3%)	1.560	37,6%
Totale	(62.629)	100,0%	(44.440)	100,0%	(18.189)	40,9%

I costi operativi passano da Euro 44.440 migliaia a Euro 62.629 migliaia, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015, attestandosi rispettivamente al 39,3% e al 33,4% in termini percentuali sul margine di interesse. L'aumento dei costi operativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 rispetto all'esercizio precedente è dovuto principalmente all'aumento delle spese per il personale e all'aumento delle altre spese amministrative. I costi operativi del Gruppo, escludendo il contributo per sette mesi di Magellan, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, sono pari a Euro 56.023 migliaia.

I costi operativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 includono oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 10.461 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi: i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia, ii) ai costi dell'integrazione di Magellan, relativi principalmente a servizi di consulenza, per Euro 967 migliaia, iii) ai costi connessi al rimborso anticipato di taluni debiti di Magellan per Euro 576 migliaia iv) al processo di IPO di BFF per Euro 3.505 migliaia e v) ai costi di waiver connessi al processo di delisting di Magellan per Euro 473 migliaia (si precisa che la restante parte dei costi di waiver è contabilizzata tra le commissioni passive). I costi operativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 includono i contributi ordinari e straordinari erogati per il Resolution Fund pari rispettivamente a Euro 1.086 migliaia ed Euro 2.179 migliaia e i contributi ordinari per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 545 migliaia, per complessivi Euro 3.810 migliaia.

I costi operativi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 includono invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 4.048 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale relativi al processo di

IPO di BFF, successivamente interrotto (Euro 1.636 migliaia), a oneri relativi ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione (Euro 1.821 migliaia), e a oneri per maggiori imposte indirette (Euro 591 migliaia). Inoltre, il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include i contributi ordinari e straordinari erogati per il Resolution Fund, rispettivamente pari a Euro 368 migliaia e Euro 1.101 migliaia, e i contributi ordinari erogati per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, pari a Euro 134 migliaia, per complessivi Euro 1.603 migliaia.

Spese per il personale

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle spese per il personale del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Spese per il personale (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Personale dipendente	(22.665)	90,9%	(16.446)	89,0%	(6.219)	37,8%
Amministratori e Sindaci	(1.827)	7,3%	(1.726)	9,3%	(101)	5,9%
Altro personale in attività	(432)	1,7%	(304)	1,6%	(128)	42,1%
Totale	(24.924)	100,0%	(18.476)	100,0%	(6.448)	34,9%
Numero medio dipendenti	372		183		189	103,3%

Le spese per il personale si incrementano da Euro 18.476 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 a Euro 24.924 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, mentre l'incidenza sul margine di intermediazione passa rispettivamente dal 13,0% al 15,2%. L'incremento in valore assoluto è dovuto per Euro 3.185 migliaia alla contribuzione del Gruppo Magellan, e per la restante parte all'incremento dell'organico del Gruppo, al fine di sostenere i piani di sviluppo del Gruppo, e all'aumento degli accantonamenti per bonus ai dipendenti, dovuto a risultati superiori rispetto a quelli del budget.

Si segnala che le spese per il personale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 includono oneri non ricorrenti pari a Euro 724 migliaia relativi all'acquisizione di Magellan, riconducibili ai compensi una tantum corrisposti ai dipendenti di Magellan.

Altre spese amministrative

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle altre spese amministrative del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

<i>Altre spese amministrative (In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Consulenze	(12.285)	31,7%	(6.041)	22,3%	(6.244)	103,4%
Altre spese	(5.319)	13,7%	(4.343)	16,0%	(976)	22,5%
Spese legali	(2.193)	5,7%	(3.172)	11,7%	979	(30,9%)
Spese legali per crediti in gestione	(956)	2,5%	(815)	3,0%	(141)	17,3%
Iva indetraibile	(4.108)	10,6%	(3.081)	11,4%	(1.027)	33,3%
Prestazioni per elaborazione dati	(2.202)	5,7%	(2.061)	7,6%	(141)	6,8%
Resolution Fund e FITD	(3.823)	9,9%	(1.603)	5,9%	(2.220)	138,5%
Spese gestione sede	(1.332)	3,4%	(1.364)	5,0%	32	(2,3%)
Prestazioni esterne per gestione crediti	(1.330)	3,4%	(1.248)	4,6%	(82)	6,6%
Altre imposte	(1.863)	4,8%	(889)	3,3%	(974)	109,6%
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	(1.126)	2,9%	(859)	3,2%	(267)	31,1%
Spese di manutenzione	(1.167)	3,0%	(802)	3,0%	(365)	45,5%
Spese notarili	(695)	1,8%	(574)	2%	(121)	21%
Spese notarili da recuperare	(277)	0,7%	(188)	0,7%	(89)	47,3%
Emolumenti a organismo di vigilanza	(42)	0,1%	(51)	0,2%	9	(17,6%)
Totale	(38.718)	100,0%	(27.091)	100,0%	(11.627)	42,9%

Le altre spese amministrative per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sono pari a Euro 38.718 migliaia, in aumento per Euro 11.627 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. In termini percentuali sul margine di interesse, le altre spese amministrative per il 2016 e per il 2015 sono pari rispettivamente al 24,3% e al 20,4%. Tale incremento è legato ai costi non ricorrenti come descritto nella nota relativa ai costi operativi.

Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri ammontano a Euro 2.075 migliaia al 31 dicembre 2016, in crescita per Euro 1.196 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015. La voce è costituita principalmente da accantonamenti a fondi di quiescenza e obblighi simili.

Rettifiche di valore di attività materiali e immateriali

L'ammontare delle rettifiche di valore di attività materiali e immateriali del Gruppo risulta rispettivamente pari a Euro 2.616 migliaia e a Euro 2.138 migliaia per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015, sostanzialmente in linea tra i due periodi in esame, e comprende esclusivamente gli ammortamenti di competenza di ciascun periodo. In termini percentuali sul margine di intermediazione, le rettifiche di valore di attività materiali e immateriali passano dall'1,5% nell'esercizio 2015 all'1,6% nell'esercizio 2016.

Altri oneri/proventi di gestione

Nella tabella di seguito si riporta la composizione degli altri oneri/proventi di gestione del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Altri oneri/proventi di gestione (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
1. Oneri di gestione						
– Sopravvenienze passive	–	0,0%	–	0,00%	–	0,0%
– Arrotondamenti e abbuoni passivi	(88)	5,3%	(65)	95,6%	(23)	35,4%
– Altri oneri	(1.578)	94,7%	(3)	4,4%	(1.575)	n.s.
– Oneri per fondi di garanzia	–	0,0%	–	0,0%	–	0,0%
–Totale altri oneri	(1.666)	100,0%	(68)	100,0%	(1.598)	n.s.
1. Proventi di gestione						
– Recupero spese legali per acquisti a titolo definitivo	2.160	29,3%	1.256	29,8%	904	72,0%
– Recupero spese legali gestione	461	6,3%	746	17,7%	(285)	(38,2%)
– Valore di realizzo crediti non al nominale	2	0,0%	–	0,0%	2	100,0%
– Sopravvenienze attive	2.101	28,5%	903	21,4%	1.198	132,7%
– Recupero spese notarili cedenti	214	2,9%	188	4,5%	26	13,8%
– altri proventi	2.432	33,0%	1.119	26,6%	1.313	117,3%
– Totale Altri proventi	7.370	100,0%	4.212	100,0%	3.158	75,0%
Altri oneri/proventi di gestione	5.704		4.144		1.560	37,6%

Gli altri oneri/proventi di gestione del Gruppo, escludendo il contributo per sette mesi di Magellan, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, sono pari a Euro 5.443 migliaia.

Imposte

Il costo per imposte sostenuto dal Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è pari a Euro 26.997 migliaia, registrando un decremento pari a Euro 532 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, principalmente per effetto della variazione delle imposte correnti.

Utile del periodo adjusted e somma dei risultati

Si riporta nella tabella di seguito l'“utile del periodo adjusted”, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015, la “somma dei risultati adjusted”, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, determinati dal management dell'Emittente per tener conto degli effetti sui risultati del Gruppo derivanti dagli oneri e dai proventi di natura non ricorrente inclusi nel conto economico, nonché il ROTE adjusted al 31 dicembre 2016 relativo alla somma dei risultati. Si segnala che l'indicatore “utile del periodo adjusted” relativo all'esercizio 2015 rappresentato nel presente capitolo differisce per Euro 332 migliaia rispetto al medesimo indicatore riportato nel Documento di Registrazione. In particolare, l'“utile del periodo adjusted” riportato nel Documento di Registrazione escludeva i contributi ordinari (oltre a quelli straordinari) erogati per il Resolution Fund e per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. A partire dalla fine dell'esercizio 2016 l'Emittente, data la maggior significatività degli ammontari con riferimento al 2016, ha ritenuto più opportuno includere la quota ricorrente. Tale impostazione è in linea con la modalità utilizzate

per il calcolo dell'“utile del periodo adjusted” dell'esercizio 2016. Tutti gli indicatori riportati nel presente capitolo e che hanno a riferimento valori “adjusted” del 2015, sono stati conseguentemente allineati a tale nuova impostazione.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Utile del periodo	72.137	68.791
Aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽¹⁾	13.951	4.048
Effetto fiscale sull'aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽²⁾	(4.114)	(1.256)
Contributi straordinari per Resolution Fund e FITD	2.179	1.101
Effetto fiscale ⁽²⁾	(661)	(374)
Utile del periodo adjusted⁽³⁾	83.492	72.310
Risultato del Gruppo Magellan per il periodo di cinque mesi da gennaio a maggio 2016	3.972	–
Oneri (Proventi) non ricorrenti, sostenuti da Magellan da gennaio a maggio 2016	128	–
Effetto fiscale	(24)	–
Somma dei risultati adjusted⁽³⁾	87.569	–

(1) Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include oneri non ricorrenti per complessivi Euro 13.951 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale relativi i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia ii) ai costi dell'integrazione di Magellan, relativi principalmente a servizi di consulenza, per Euro 967 migliaia, iii) ai costi di waiver connessi al processo di *delisting* di Magellan per Euro 3.963 migliaia, iv) costi connessi al rimborso anticipato di taluni debiti di Magellan per Euro 576 migliaia e v) al processo di IPO di BFF per Euro 3.505 migliaia. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include i contributi straordinari erogati per il *Resolution Fund* per Euro 2.179 migliaia. Inoltre il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 include Euro 2,0 milioni relativi agli oneri finanziari dovuti in relazione al indebitamento utilizzato per l'acquisizione di Magellan. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 4.048 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale relativi al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto per Euro 1.636 migliaia, a oneri relativi ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione pari a Euro 1.821 migliaia, e a oneri per maggiori imposte indirette per Euro 591 migliaia. Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include i contributi straordinari erogati per il *Resolution Fund*, pari a Euro 1.101 migliaia.

(2) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.

(3) L'utile del periodo *adjusted* e la somma dei risultati *adjusted* sono indicatori alternativi di *performance*, non identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Gli indicatori sopra riportati non sono stati assoggettati ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione.

Si precisa che nel Documento di Registrazione la tabella sopra esposta era presentata divisa in due tabelle separate. Nel presente documento le due tabelle sono state unificate.”

11.3.3 Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.3 del documento di registrazione

Il Paragrafo 9.3 del Documento di Registrazione, intitolato “Stagionalità relativa alle attività tradizionali”, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“9.3 Stagionalità relativa alle attività tradizionali

Con riferimento alle Attività tradizionali, il Gruppo è soggetto a stagionalità. In particolare, gli acquisti del Gruppo sono concentrati in maniera considerevole nella parte finale dell'esercizio e nei mesi finali di ciascun trimestre alla luce delle esigenze di bilancio dei propri clienti, con conseguenti picchi di impiego di capitale e della domanda di liquidità. Di contro, gli incassi, seppur con un minore grado di concentrazione, vengono registrati in differenti periodi dell'anno. Il Gruppo risente pertanto di una elevata variabilità delle proprie grandezze di bilancio nel corso del medesimo esercizio e, in particolare, del proprio attivo. Una buona parte degli acquisti è infatti concentrata nell'ultimo trimestre dell'esercizio, in particolare nel mese di dicembre, con un conseguente incremento dell'ammontare dell'*outstanding* gestionale e quindi dei crediti verso clientela iscritti in bilancio.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del volume dei crediti acquistati dal Gruppo con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, per le Attività Tradizionali, suddivisi per trimestre, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Crediti acquistati (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	%	2015	%		
Primo trimestre	579.557	19,3%	308.621	10,3%	270.936	87,8%
Secondo trimestre	730.234	24,3%	679.054	22,7%	51.180	7,5%
Terzo trimestre	545.583	18,2%	781.325	26,2%	(235.742)	(30,2%)
Quarto trimestre	1.147.433	38,2%	1.216.775	40,8%	(69.342)	(5,7%)
Totale	3.002.807	100,0%	2.985.775	100,0%	17.032	0,6%

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dell'*outstanding* gestionale in essere alla fine di ciascun trimestre con riferimento alle Attività Tradizionali, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Outstanding gestionale (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Al 31 marzo	1.782.786	1.228.588	554.198	45,1%
Al 30 giugno	1.814.737	1.376.707	438.030	31,8%
Al 30 settembre	1.693.952	1.580.982	112.970	7,1%
Al 31 dicembre	2.017.100	2.008.841	8.259	0,4%
Totale	2.017.100	2.008.841	8.259	0,4%

[...OMISSIS...]

11.3.4 Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.4 del documento di registrazione

Il Paragrafo 9.4 del Documento di Registrazione, intitolato “Informazioni per area geografica e categoria di debitore ceduto relativa alle attività tradizionali”, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“9.4 Informazioni per area geografica e categoria di debitore ceduto relativa alle attività tradizionali

Nelle tabelle di seguito si riporta la composizione dei carichi realizzati, dei crediti acquistati e dell'outstanding gestionale del Gruppo, con riferimento alle Attività Tradizionali, suddivisi per categoria di debitore e per area geografica, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016			Al 31 dicembre 2015		
	Carichi	Outstanding gestionale	Crediti acquistati	Carichi	Outstanding gestionale	Crediti acquistati
Italia	5.476.782	1.838.613	2.606.116	5.764.216	1.797.015	2.481.156
Sistema Sanitario Nazionale	4.472.986	877.262	1.726.125	4.550.826	951.243	1.512.774
Pubbliche Amministrazioni	893.701	924.691	826.393	1.102.277	824.665	939.586
Altro	110.095	36.660	53.598	111.113	21.107	28.796
Spagna	351.266	139.457	345.554	467.170	183.434	449.590
Sistema Sanitario Nazionale	262.974	117.409	257.263	412.596	142.210	395.016
Pubbliche Amministrazioni	88.292	22.048	88.291	54.574	41.224	54.574
Portogallo	51.137	39.030	51.137	55.028	28.392	55.028
Sistema Sanitario Nazionale	51.137	39.030	51.137	55.028	28.392	55.028
Totale	5.879.185	2.017.100	3.002.807	6.286.414	2.008.841	2.985.774

Nelle tabelle di seguito si riporta il margine di intermediazione del Gruppo, al netto delle partite infragruppo, suddiviso per area geografica in cui il Gruppo stesso opera, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015, predisposto sulla base di elaborazioni del management di dati gestionali. Si precisa che la ripartizione per area geografica è stata determinata sulla base dei dati economici delle legal entities appartenenti al Gruppo operanti in tali aree geografiche.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016						Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015		
	Italia	Spagna ⁽³⁾	Portogallo	Polonia	Repubblica Ceca	Slovacchia	Italia	Spagna	Portogallo
Interessi attivi e proventi assimilati	150.816	14.934 ⁽¹⁾	3.089	16.978	201	4.208	138.502	18.633	4.811
Interessi passivi e oneri assimilati	(15.534)	(5.814) ⁽²⁾	(764)	(7.202)	(103)	(1.603)	(24.092)	(3.836)	(970)
Margine di interesse	135.282	9.120	2.325	9.776	98	2.605	114.410	14.797	3.841
Commissioni nette	4.493	145	-	(1.283)	-	-	7.699	244	-
Dividendi				60					
Risultato netto dell'attività di negoziazione	489	-	-	193	-	-	46	-	-
Risultato netto dell'attività di copertura	(1)						(23)	-	-
Utile a cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	706						872	-	-
Margine di intermediazione	140.969	9.265	2.325	8.746	98	2.605	123.004	15.041	3.841

(1) Include i saldi relativi alla *branch* spagnola.

(2) Include gli oneri finanziari relativi alla tesoreria centrale e al conto deposito della *branch* spagnola.

(3) Include i saldi relativi alla Germania.

Il margine di interesse nonché il margine di intermediazione del Gruppo sono prevalentemente realizzati in Italia, generando l'85,0% e l'86,1% del margine di interesse rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015 e l'86,0% e l'86,8% del margine di intermediazione rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015.

Nel corso dell'esercizio 2016 si è registrata una decrescita della Spagna in termini di contribuzione ai risultati del Gruppo rispetto all'esercizio 2015. Il margine di interesse generato in Spagna per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ammonta al 5,7% sul totale Gruppo, rispetto all'11% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Il medesimo andamento è osservabile in termini di margine di intermediazione: la Spagna ha generato il 5,6% e il 10,5% rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 rispetto al totale Gruppo.

[...OMISSIS...]

11.3.5 Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.5 del documento di registrazione

Il Paragrafo 9.5 del Documento di Registrazione, intitolato "Analisi delle attività di rischio ponderate per area geografica relativamente al Gruppo", viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

"9.5 Analisi delle attività di rischio ponderate per area geografica relativamente al Gruppo

Nelle tabelle di seguito si riportano le attività di rischio ponderate e la ponderazione media dell'*outstanding* del Gruppo, con riferimento al business del *factoring* pro-soluto, suddivise per area geografica, al 31 dicembre 2016 e 2015.

Attività di rischio ponderate (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Italia	984.127	976.727
Spagna	45.232	58.860
Portogallo	39.602	30.232
Polonia	287.016	–
Repubblica Ceca	3.695	–
Slovacchia	50.941	–
Totale	1.410.612	1.065.819

Ponderazione media dell' <i>outstanding</i> (In percentuale)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Italia	35%	36%
Spagna	16%	23%
Portogallo	100%	100%
Polonia	–	–
Repubblica Ceca	–	–
Slovacchia	–	–

Nel corso dell'esercizio 2016 si è incrementato il peso percentuale dell'attività svolta con le pubbliche amministrazioni non sanitarie rispetto all'attività svolta con il sistema sanitario nazionale, con particolare riferimento all'Italia, incrementando così le esposizioni ponderate al 20% e allo 0% (amministrazioni centrali) rispetto a quelle ponderate al 50% (sistema sanitario).

[...OMISSIS...]

11.3.6 Integrazione al capitolo 9, paragrafo 9.6 del documento di registrazione

Il Paragrafo 9.6 del Documento di Registrazione, intitolato “Informazioni riguardanti il rischio credito, il rischio di mercato e il rischio di tasso di interesse”, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“9.6 Informazioni riguardanti il rischio credito, il rischio di mercato e il rischio di tasso di interesse

Rischio di credito

[...OMISSIS...]

Si segnala che, in linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), a partire dalle segnalazioni relative al 31 dicembre 2015, il perimetro di consolidamento utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale prevede al vertice BFF Lux Holdings Sà r.l.; successivamente alla liquidazione di BFF Lux Holdings S.à r.l., BFF Luxembourg sarà il vertice del perimetro di consolidamento ai soli fini della vigilanza prudenziale. Si rileva, inoltre, che ai fini della redazione del bilancio e dell’invio delle c.d. segnalazioni “non armonizzate”, il riferimento continuerà ad essere quello del Gruppo ex T.U.B.. Si riportano, per completezza, nelle tabelle di seguito, i dettagli del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito al 31 dicembre 2016 ai sensi di entrambe le previsioni normative.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito relativo a ciascuna delle classi regolamentari di attività e del requisito patrimoniale a fronte del rischio di controparte, al 31 dicembre 2016.

Previsioni CRR

	Al 31 dicembre 2016						
	Fattori di ponderaz.	Rischio di credito			Rischio di controparte		
		Esposiz. Non ponderate	Esposiz. Ponderate	Requisito patrimon.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali		2.484.748	–	–	–	–	–
Classe di merito creditizio: 2	0%	2.484.748	–	–	–	–	–
Esposizioni verso enti territoriali		530.816	106.163	8.493	–	–	–
Classe di merito creditizio: 2	20%	530.816	106.163	8.493	–	–	–
Esposizioni verso enti del settore pubblico		1224.007	586.168	46.893	–	–	–
Classe di merito creditizio: 2	20%	142.910	28.582	2.287	–	–	–
	50%	1047.022	523.511	41.881	–	–	–
Classe di merito creditizio: 3	100%	34.075	34.075	2.726	–	–	–
Esposizioni verso intermediari vigilati		231.280	47.620	3.810	2.200	1.060	0.085
Classe di merito creditizio: 2	20%	228.843	45.769	3.661	0.694	0.139	0.011
	50%	1.171	0.586	0.047	1.171	0.586	0.047
	100%	1.265	1.265	0.101	0.336	0.336	0.027
Esposizioni verso imprese e altri soggetti		1934.202	128.423	10.274	–	–	–
	0%	1805.779	0.00	0.00	–	–	–
Classe di merito creditizio: senza rating	100%	128.423	128.423	10.274	–	–	–
Esposizioni scadute		61.998	90.369	7.230	–	–	–
	100%	5.226	5.226	0.418	–	–	–
	150%	56.762	85.143	6.811	–	–	–
Strumenti di capitale		0.496	0.496	0.040	–	–	–
	100%	0.496	0.496	0.040	–	–	–
Altre esposizioni		17.788	17.788	1.423	–	–	–
	0%	0.002	0.000	0.000	–	–	–
Classe di merito: senza rating	100%	17.786	17.786	1.423	–	–	–
Esposizioni retail		84.363	63.272	5.062	–	–	–
	75%	84.363	63.272	5.062	–	–	–
Esposizioni garantite da immobili		0.000	0.000	0.000	–	–	–
	100%	0.000	0.000	0.000	–	–	–
OICR		3.401	3.401	0.272	–	–	–
	100%	3.401	3.401	0.272	–	–	–
Totale		6573.089	1043.698	83.496	2.200	1.060	0.085

Previsioni ex T.U.B.*(In migliaia di Euro)*

Al 31 dicembre 2016

	Fattori di ponderaz.	Rischio di credito			Rischio di controparte		
		Esposiz. Non ponderate	Esposiz. Ponderate	Requisito patrimon.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali		2484.748	–	–	–	–	–
Classe di merito creditizio: 2	0%	2484.748	–	–	–	–	–
Esposizioni verso enti territoriali		530.816	106.163	8.493	–	–	–
Classe di merito creditizio: 2	20%	530.816	106.163	8.493	–	–	–
Esposizioni verso enti del settore pubblico		1224.007	586.168	46.893	–	–	–
Classe di merito creditizio: 2	20%	142.910	28.582	2.287	–	–	–
	50%	1047.022	523.511	41.881	–	–	–
Classe di merito creditizio: 3	100%	34.075	34.075	2.726	–	–	–
Esposizioni verso intermediari vigilati		200.240	41.412	3.313	2.200	1.060	0.085
Classe di merito creditizio: 2	20%	197.804	39.561	3.165	0.694	0.139	0.011
	50%	1.171	0.586	0.047	1.171	0.586	0.047
	100%	1.265	1.265	0.101	0.336	0.336	0.027
Esposizioni verso imprese e altri soggetti		1934.202	128.423	10.274	–	–	–
	0%	1805.779	0.00	0.00	–	–	–
Classe di merito creditizio: senza rating	100%	128.423	128.423	10.274	–	–	–
Esposizioni scadute		61.988	90.369	7.230	–	–	–
	100%	5.226	5.226	0.418	–	–	–
	150%	56.762	85.143	6.811	–	–	–
Strumenti di capitale		496	496	40	–	–	–
	100%	496	496	40	–	–	–
Altre esposizioni		17.782	17.782	1.42	–	–	–
	0%	2	–	–	–	–	–
Classe di merito: senza rating	100%	17.779	17.779	1.422	–	–	–
Esposizioni retail		84.363	63.272	5.062	–	–	–
	75%	84.363	63.272	5.062	–	–	–
Esposizioni garantite da immobili		–	–	–	–	–	–
	100%	0.000	0.000	0.000	–	–	–
OICR		3.401	3.401	0.272	–	–	–
	100%	3.401	3.401	0.272	–	–	–
Totale		6542.043	1037.483	82.999	2.200	1.060	0.085

Per maggiori dettagli in merito al rischio di credito e alle relative politiche di copertura, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E, Sezione 1, Paragrafo 1.2 del Documento di Registrazione.

[...OMISSIS...]

Rischio di tasso di interesse sulle posizioni incluse nel portafoglio bancario

[...OMISSIS...]

Nelle tabelle di seguito si riportano le risultanze dell'applicazione del framework di gestione del rischio tasso di interesse al 31 dicembre 2016.

Scadenza (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016				
	Attivi	Passivi	Delta	Shock (mercato)	Valore ponderato
A vista e a revoca	638.408	194.740	443.668	0,00%	–
fino a 1 mese	201.945	2.028.423	(1.826.479)	0,01%	(126,3)
da oltre 1 mese a 3 mesi	465.779	436.840	28.939	0,03%	9
da oltre 3 mesi a 6 mesi	1.147.644	721.320	426.324	0,08%	358
da oltre 6 mesi a 1 anno	839.347	526.753	312.594	0,22%	673
da oltre 1 anno a 2 anni	544.299	102.124	442.175	0,20%	898
da oltre 2 anni a 3 anni	186.763	126.472	60.291	0,72%	435
da oltre 3 anni a 4 anni	147.022	10.268	136.754	1,22%	1.664
da oltre 4 anni a 5 anni	281.901	197.312	84.590	1,69%	1.428
da oltre 5 anni a 7 anni	83.523	–	83.523	2,37%	1.977
da oltre 7 anni a 10 anni	10.590	–	10.590	3,23%	343
da oltre 10 anni a 15 anni	16.266	–	16.266	4,40%	716
da oltre 15 anni a 20 anni	36	–	36	18,51%	7
oltre 20 anni	4.009	–	4.009	21,92%	879
	4.567.531	4.344.252			
Valore ponderato totale (VPT)					9.259
Fondi propri al 31.12.2016					234.665
Indice rischiosità (VPT/FP)					3,9%

Per maggiori dettagli in merito al rischio di mercato e alle relative politiche di copertura, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E, Sezione 1, Paragrafo 1.2 del Documento di Registrazione.

[...OMISSIS...]

Rischio di cambio

Il rischio di cambio è rappresentato dall'esposizione del Gruppo Bancario alle oscillazioni dei corsi delle valute, considerando sia le posizioni in valuta sia quelle che prevedono clausole di indicizzazione collegate all'andamento dei tassi di cambio di una determinata valuta. Il portafoglio delle attività della Gruppo è interamente espresso in Euro, PLN e **Corone Ceche**; tuttavia, il Gruppo monitora nel tempo l'esposizione in valuta diversa da quella di riferimento, con lo scopo di tutelarsi dai rischi insiti nelle fluttuazioni dei tassi di cambio."

11.4 INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 10 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO "RISORSE FINANZIARIE"

Il Capitolo 10 del Documento di Registrazione, intitolato "Risorse finanziarie", viene integrato come segue sulla base del bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 il cui estratto è riportato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.6.1 della Nota Informativa, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 febbraio 2017.

Il presente Capitolo include inoltre alcune informazioni patrimoniali e finanziarie estratte dal documento “*Prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A.*” (di seguito i “**Prospetti Consolidati Pro-forma**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 22 febbraio 2017 e assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 22 febbraio 2017, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati. I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti in relazione all’acquisizione di Magellan.

11.4.1 Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.1 del documento di registrazione

Il Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Risorse finanziarie del Gruppo”, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Risorse finanziarie del Gruppo

[...OMISSIS...]

Nella tabella di seguito si riportano le risorse finanziarie del Gruppo, inclusi i mezzi propri, utilizzate al 31 dicembre 2016 e 2015.

Risorse finanziarie (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015
<i>Pool/club deal</i>	–	0,0%	109.810	3,6%	(109.810)
Linee bilaterali ⁽¹⁾	634.807	14,0%	372.266	12,1%	262.541
Banche centrali	–	0,0%	206.000	6,7%	(206.000)
Altri debiti	–	0,0%	5	0,0%	(5)
Debiti verso banche	634.807	14,0%	688.081	22,4%	(53.274)
Cartolarizzazioni	85.000	1,9%	150.000	4,9%	(65.000)
Prestito obbligazionario ⁽²⁾	545.334	12,1%	300.000	9,8%	245.334
Titoli in circolazione	630.334	13,9%	450.000	14,6%	180.334
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.809.044	40,0%	920.471	29,9%	888.573
Raccolta netta da conti deposito ⁽³⁾	822.438	18,2%	416.652	13,6%	405.786
Altri finanziamenti ⁽³⁾	288.653	6,4%	267.014	8,7%	21.639
Totale	4.185.276	92,6%	2.742.218	89,2%	1.443.058
Patrimonio netto	333.747	7,4%	331.284	10,8%	2.463
Totale risorse finanziarie	4.519.023	100,0%	3.073.502	100,0%	1.445.521

(1) Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.508 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall’Emittente con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan

(2) Valore nominale.

(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale “Debiti verso clientela”.

Si precisa che a partire dal 1° giugno 2016, per effetto dell’acquisizione del controllo di Magellan, i saldi consolidati del Gruppo includono anche i saldi del Gruppo Magellan.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio delle risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, al 31 dicembre 2016, suddivisi tra Gruppo, escludendo Magellan, e Gruppo Magellan.

Si precisa che i saldi del Gruppo, escludendo Magellan, includono utilizzi destinati al finanziamento del Gruppo Magellan. Coerentemente i saldi del Gruppo Magellan si riferiscono esclusivamente a risorse finanziarie verso terzi. I finanziamenti erogati da BFF a favore del Gruppo Magellan sono descritti nel Capitolo 11, Paragrafo 11.5 della Nota Informativa.

Risorse finanziarie (In migliaia di Euro)	Gruppo, escludendo Magellan	Gruppo Magellan	Totale Gruppo al 31 dicembre 2016
Linee bilaterali ⁽¹⁾	603.346	31.461	634.807
Debiti verso banche	603.346	31.461	634.807
Cartolarizzazioni	85.000	–	85.000
Prestiti obbligazionari ⁽²⁾	450.000	95.334	545.334
Titoli in circolazione	535.000	95.334	630.334
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.809.044	–	1.809.044
Raccolta netta da conti deposito ⁽³⁾	822.438	–	822.438
Altri finanziamenti ⁽³⁾	231.790	56.863	288.653
Totale	4.001.618	183.658	4.185.276

- (1) Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.508 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.
(2) Valore nominale.
(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

Al 31 dicembre 2015 le risorse finanziarie utilizzate dal Gruppo Magellan sono pari a Euro 306 milioni, di cui circa il 55% relativi a linee bilaterali e circa il 45% relativi a prestiti obbligazionari.

Si precisa che, al fine di ridurre il costo del *funding*, al 31 dicembre 2016 una quota significativa delle risorse finanziarie del Gruppo Magellan denominate in Euro è stata rifinanziata da BFF. Inoltre taluni prestiti obbligazionari in Euro sono state rifinanziate in PLN. Parte delle risorse finanziarie denominate in PLN ed erogate da istituti di credito sono in corso di rinegoziazione.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio delle risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, al 31 dicembre 2016 per scadenza residua.

(In migliaia di Euro)	A vista	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2016
<i>Pool/club deal</i>							–
Linee bilaterali	–	78.359	76.113	264.508	215.827	–	634.807
Banche centrali							–
Altri debiti							–
Debiti verso banche	–	78.359	76.113	264.508	215.827	–	634.807
Cartolarizzazioni				85.000			85.000
Prestito obbligazionario		9.725	326.960	24.297	184.352		545.334
Titoli in circolazione	–	9.725	326.960	109.297	184.352	–	630.334
Pronti contro termine ⁽¹⁾		1.363.313	175.218	270.513			1.809.044
Raccolta da conti deposito ⁽¹⁾	31.544	227.437	159.514	246.112	157.831		822.438
Altri finanziamenti ⁽¹⁾			119.320		169.333		288.653
Totale	31.544	1.678.834	857.125	890.430	727.343	–	4.185.276

- (1) Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.508 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.
(2) Valore nominale.
(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".
(4) L'importo delle risorse finanziarie include nominali Euro 332 milioni relativi a risorse finanziarie con scadenza residua compresa tra i 12 e i 24 mesi.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dell'ammontare utilizzato e accordato, relativo alle risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, al 31 dicembre 2016 suddiviso per tipologia.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2016	
	Utilizzato	accordato (valore nominale)
Linee bilaterali ⁽¹⁾	634.807	1.398.370
Debiti verso banche	634.807	1.398.370
Cartolarizzazioni	85.000	85.000
Prestito obbligazionario ⁽²⁾	545.334	545.334
Titoli in circolazione	630.334	630.334
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.809.044	1.809.044
Raccolta netta da conti deposito ⁽³⁾	822.438	822.438
Altri finanziamenti ⁽³⁾	288.653	386.685
Totale	4.185.276	5.046.871

- (1) Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.508 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.
(2) Valore nominale.
(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dell'ammontare utilizzato e accordato, relativo alle risorse finanziarie del Gruppo, escludendo Magellan, e del Gruppo Magellan, esclusi i mezzi propri, al 31 dicembre 2016 suddiviso per tipologia.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2016					
	Gruppo, escludendo Magellan ⁽⁴⁾		Gruppo Magellan ⁽⁵⁾		Totale Gruppo	
	utilizzato	accordato (valore nominale)	utilizzato	accordato (valore nominale)	utilizzato	accordato (valore nominale)
Linee bilaterali ⁽¹⁾	603.346	1.331.008	31.461	67.362	634.807	1.398.370
Debiti verso banche	603.346	1.331.008	31.461	67.362	634.807	1.398.370
Cartolarizzazioni	85.000	85.000	–	–	85.000	85.000
Prestiti obbligazionari ⁽²⁾	450.000	450.000	95.334	95.334	545.334	545.334
Titoli in circolazione	535.000	535.000	95.334	95.334	630.334	630.334
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.809.044	1.809.044	–	–	1.809.044	1.809.044
Raccolta netta da conti deposito ⁽³⁾	822.438	822.438	–	–	822.438	822.438
Altri finanziamenti ⁽³⁾	231.790	330.000	56.863	56.685	288.653	386.685
Totale	4.001.618	4.827.490	183.658	219.381	4.185.276	5.046.871

- (1) Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.508 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.
(2) Valore nominale.
(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".
(4) I saldi del Gruppo, escludendo Magellan, includono utilizzi destinati al finanziamento del Gruppo Magellan.
(5) I saldi del Gruppo Magellan si riferiscono esclusivamente a risorse finanziarie verso terzi.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio delle risorse finanziarie del Gruppo, escludendo Magellan, e del Gruppo Magellan, esclusi i mezzi propri, al 31 dicembre 2016, suddiviso per valuta.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2016								
	Gruppo, escludendo Magellan ⁽⁴⁾			Gruppo Magellan ⁽⁵⁾			Totale Gruppo		
	EUR	PLN	Totale	EUR	PLN	Totale	EUR	PLN	Totale
Linee bilaterali ⁽¹⁾	522.838	80.508	603.346	–	31.461	31.461	522.838	111.969	634.807
Debiti verso banche	522.838	80.508	603.346	–	31.461	31.461	522.838	111.969	634.807
Cartolarizzazioni	85.000		85.000	–	–	–	85.000	–	85.000
Prestiti obbligazionari ⁽²⁾	450.000		450.000	29.125	66.209	95.334	479.125	66.209	545.334
Titoli in circolazione	535.000	–	535.000	29.125	66.209	95.334	564.125	66.209	630.334
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.809.044		1.809.044	–	–	–	1.809.044	–	1.809.044
Raccolta netta da conti deposito ⁽³⁾	822.438		822.438	–	–	–	822.438	–	822.438
Altri finanziamenti ⁽³⁾	231.790		231.790	–	56.863	56.863	231.790	56.863	288.653
Totale	3.921.110	80.508	4.001.618	29.125	154.533	183.658	3.950.235	235.041	4.185.276

(1) Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.508 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.

(2) Valore nominale.

(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

(4) I saldi del Gruppo, escludendo Magellan, includono utilizzi destinati al finanziamento del Gruppo Magellan.

(5) I saldi del Gruppo Magellan si riferiscono esclusivamente a risorse finanziarie verso terzi.

Si precisa che al 31 dicembre 2016 le *tranche* dei prestiti obbligazionari di Magellan denominate in Euro sono state trasformate in PLN tramite sottoscrizione di contratti di swap.

Nelle tabelle di seguito si riportano i saldi medi delle risorse finanziarie utilizzate dal Gruppo e dal Gruppo escludendo Magellan, esclusi i mezzi propri, ed i relativi oneri finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015.

Si segnala che con riferimento al 31 dicembre 2016:

- **i saldi medi delle risorse finanziarie includono la ponderazione dei saldi di Magellan per il solo periodo compreso dal 1 giugno 2016 al 31 dicembre 2016;**
- **gli oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie includono Euro 2,0 milioni relativi agli interessi passivi maturati sul finanziamento dedicato sottoscritto con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan, come dettagliato di seguito nel presente Paragrafo.**

Per agevolare la lettura della tabella rispetto alla corrispondente tabella riportata nel Documento di Registrazione è stata riportata la riga relativa al costo del *funding*.

(In migliaia di Euro)	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Variazione 2016 vs 2015
	Gruppo, escludendo Magellan	Totale Gruppo		
Totale risorse finanziarie (saldi medi) ⁽¹⁾	3.302.877	3.439.212	2.518.958	920.254
Oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie ⁽²⁾	24.793	31.020	29.085	1.935
Costo del <i>funding</i> ⁽⁴⁾	0,8%(3)	0,9%	1,2%	(0,3%)

- (1) Saldi medi calcolati sulla base di dati di fine trimestre. Con riferimento al 31 dicembre 2016 i saldi medi includono la ponderazione dei saldi di Magellan per sette mesi.
- (2) Si segnala che gli oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie al 31 dicembre 2016 includono Euro 2,0 milioni relativi agli interessi passivi maturati sul finanziamento dedicato sottoscritto con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan, come dettagliato di seguito nel presente Paragrafo.
- (3) Include gli oneri relativi ai contratti derivati in essere (sia con riferimento al tasso di interesse che con riferimento al tasso di cambio).
- (4) Tale indice è pari al 4,9% e al 2,6% rispettivamente per gli esercizi 2013 e 2014.

(In migliaia di Euro)	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Variazione 2016 vs 2015
	Gruppo, escludendo Magellan	Totale Gruppo		
Totale risorse finanziarie (saldi medi) escluse banche centrali e pronti contro termine ⁽¹⁾	1.773.601	1.909.936	1.382.469	527.467
Oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie, escluse banche centrali e pronti contro termine ⁽²⁾	30.125	36.353	29.928	6.425
Costo del <i>funding</i> escluse banche centrali e pronti contro termine	1,7%(3)	1,9%	2,2%	1,2%

- (1) Saldi medi calcolati sulla base di dati di fine trimestre. Con riferimento al 31 dicembre 2016 i saldi medi includono la ponderazione dei saldi di Magellan per sette mesi.
- (2) Si segnala che gli oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie al 31 dicembre 2016 includono Euro 2,0 milioni relativi agli interessi passivi maturati sul finanziamento dedicato sottoscritto con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan, come dettagliato di seguito nel presente Paragrafo. Di contro escludono i costi connessi ai
- (3) Include gli oneri relativi ai contratti derivati in essere (sia con riferimento al tasso di interesse che con riferimento al tasso di cambio).
- (4) Tale indice è pari al 4,9% e al 3,5% rispettivamente per gli esercizi 2013 e 2014.

Nel secondo semestre del 2016 il costo del *funding* escluse banche centrali e pronti contro termine del Gruppo, escludendo Magellan, è pari all'1,8% (includendo gli oneri relativi ai contratti derivati in essere). Nel medesimo periodo il costo del *funding* escluse banche centrali e pronti contro termine, includendo 6 mesi di Magellan, è pari al 2,1% (la media delle risorse finanziarie escluse banche centrali e pronti contro termine per il secondo semestre 2016 includendo 6 mesi di Magellan è pari a Euro 2.141 milioni). Nell'esercizio 2015 il costo del *funding* escluse banche centrali e pronti contro termine, includendo 12 mesi di Magellan, è pari al 2,6% (la media delle risorse finanziarie escluse banche centrali e pronti contro termine per l'esercizio 2015 includendo 12 mesi di Magellan è pari a Euro 1.649 milioni).

Il costo del *funding* del Gruppo Magellan passa dal 4,8% nel quarto trimestre del 2015 al 4,6% nel secondo trimestre del 2016 al 4,5% nel quarto trimestre del 2016. Il Gruppo persegue, a partire dal secondo semestre del 2016, una strategia di ottimizzazione delle risorse finanziarie di Magellan, volta ad allineare il costo del *funding* di Magellan a quello di BFF.

Si riporta di seguito l'analisi delle voci che rappresentano le risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, al 31 dicembre 2016 e 2015.

[...OMISSIS...]

Debiti verso banche

Il Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Risorse finanziarie del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo ai debiti verso banche, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Al 31 dicembre 2016 e 2015 i debiti verso banche sono pari rispettivamente a Euro 634.807 migliaia e a Euro 688.081 migliaia, con un’incidenza sul totale delle risorse finanziarie e mezzi propri rispettivamente pari al 14,0% e al 22,4%.

Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali in capo all’Emittente ammontano a Euro 603.346 migliaia. Tali linee di finanziamento, utilizzate nel corso degli esercizi 2015 e 2016, hanno una durata fino a cinque anni e, salvo quanto successivamente illustrato, sono espresse in Euro e remunerate ad un tasso di interesse non superiore all’1,8%.

L’ammontare delle linee bilaterali al 31 dicembre 2016 include Euro 80.508 migliaia relativi al finanziamento dedicato sottoscritto dall’Emittente con Unicredit in data 27 maggio 2016 nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan.

Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali in capo al Gruppo Magellan ammontano a Euro 31.461 migliaia. Tali linee di finanziamento hanno una durata fino a 4 anni e sono remunerate ad un tasso non superiore al 5,8%. L’ammontare delle linee bilaterali in capo al Gruppo Magellan è espresso interamente in PLN.

[...OMISSIS...]

Cartolarizzazioni

Il Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Risorse finanziarie del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo alle cartolarizzazioni, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Nella tabella di seguito si riportano le principali informazioni in merito all’operazione di cartolarizzazione in essere al 31 dicembre 2016:

Banca	Veicolo	Accensione	Scadenza	Periodo revolving ^(*)	Outstanding nominale (In milioni di Euro) al 31 dicembre	
					2016	2015
Deutsche Bank	Farmafactoring SPV I S.r.l.	ottobre 2012 (b)	ottobre 2014	12 mesi	140,3	250,5

(*) periodo *revolving* da ultima negoziazione.

Si segnala che nel corso del mese di agosto 2016 è stata rinnovata l’operazione con Deutsche Bank, andata in ammortamento a partire dal mese di luglio 2016, che ha previsto il rinnovo della struttura della stessa con la riduzione dell’importo dei titoli emessi dagli originari Euro 150 milioni a Euro 85 milioni, e l’attivazione di un nuovo periodo di revolving valido sino al 31 luglio 2017 a conclusione del quale si avvierà un periodo di ammortamento correlato

alla performance di incasso dei crediti in essere per un periodo massimo di 2,5 anni fino al rimborso totale dei titoli.

Al 31 dicembre 2016 e 2015 il valore delle cartolarizzazioni è pari rispettivamente a Euro 85.000 migliaia ed Euro 150.000 migliaia, con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie e mezzi propri rispettivamente pari all'1,9% e al 4,9%.

[...OMISSIS...]

Prestiti obbligazionari

Il Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Risorse finanziarie del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo ai prestiti obbligazionari, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Al 31 dicembre 2016 e 2015 il valore nominale dei prestiti obbligazionari è rispettivamente pari a Euro 545.337 migliaia ed Euro 300.000 migliaia, con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie e mezzi propri rispettivamente pari al 12,1% e al 9,8%.

Al 31 dicembre 2016 tali prestiti obbligazionari sono composti, per Euro 300 milioni dal prestito obbligazionario emesso da BFF nel 2014 (il “Bond 2014”), per Euro 150 milioni dal prestito obbligazionario emesso da BFF nel 2016 (il “Bond 2016”) e per Euro 95 milioni da emissioni di titoli obbligazionari effettuate da Magellan.

Al 31 dicembre 2016 i prestiti obbligazionari emessi da Magellan, denominati in parte in Euro e in parte in PLN, presentano un valore nominale pari a Euro 95.334 migliaia e si riferiscono a un programma collocato tramite mBank sia presso investitori istituzionali che *retail*. Tali prestiti obbligazionari sono privi di *rating*, non sono assistiti da garanzie. In accordo con il piano di ammortamento attualmente in essere, il debito residuo relativo a tali prestiti obbligazionari è pari a PLN 162 milioni alla fine del primo semestre del 2017, a PLN 107 milioni alla fine del 2017, a PLN 103 milioni alla fine del 2018 e a PLN 49 milioni alla fine del 2019. Assumendo un tasso *Wibor* a 6 mesi pari a 1,80% e un tasso di cambio Euro/PLN pari a 4,4103, il costo medio dei prestiti obbligazionari relativi a Magellan è pari a 4,79% con riferimento al 31 dicembre 2016.

Si segnala che in data 2 marzo 2017 l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario subordinato. Per maggiori informazioni si veda quanto riportato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.17 della Nota Informativa.

[...OMISSIS...]

Pronti contro termine

Il Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Risorse finanziarie del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo ai pronti contro termine, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Al 31 dicembre 2016 e 2015 il valore dei pronti contro termine è pari rispettivamente a Euro 1.809.044 migliaia e Euro 920.471 migliaia, con un’incidenza sul totale delle risorse finanziarie rispettivamente pari al 40% e al 29,9%.

[...OMISSIS...]

Nelle tabelle di seguito si riporta la composizione del portafoglio titoli del Gruppo con riferimento alle operazioni pronti contro termine al 31 dicembre 2016.

Descrizione (In migliaia di Euro)	Valore nominale al 31 dicembre 2016
BOT Scadenza 2017	455.000.000
BTP scadenza 2017	955.500.000
CCT scadenza 2017	180.000.000
CTZ scadenza 2017	180.000.000

Si segnala che le operazioni di pronti contro termine poste in essere al 31 dicembre 2016 e 2015 sono avvenute solo sul mercato regolamentato MTS.

I volumi delle operazioni di pronti contro termine (repurchase agreement) scambiati sui mercati telematici da BFF nel corso dell’esercizio 2016, e riferiti ad operazioni di breve e medio termine, si attestano a circa Euro 62 miliardi, con una durata media per operazione stimata in circa 10 giorni.

[...OMISSIS...]

Raccolta netta da conti deposito

Il Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Risorse finanziarie del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo alla raccolta netta da conti deposito, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Al 31 dicembre 2016 e 2015 il valore della raccolta netta da conti deposito *online* è pari rispettivamente a Euro 822.438 migliaia e Euro 416.652 migliaia con un’incidenza sul totale delle risorse finanziarie rispettivamente pari al 18,2% e al 13,6%.

Il tasso di interesse per vincoli annuali applicato al conto deposito “Conto Facto” passa dal 2,40% al 31 dicembre 2014 all’1,55% al 31 dicembre 2015 e all’1,45% al 31 dicembre 2016 e all’1,35% a partire da febbraio 2017. Il tasso di interesse per vincoli annuali applicato al conto deposito “Cuenta Facto” passa dall’1,50% al 31 dicembre 2015 e all’1,25% al 31 dicembre 2016 e all’1,25% a partire da febbraio 2017.

Per maggiori dettagli si veda anche quanto riportato *infra* nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1 e nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Registrazione.

[...OMISSIS...]

Altri finanziamenti

Il Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Risorse finanziarie del Gruppo”, con riferimento al sottoparagrafo relativo agli altri finanziamenti, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Al 31 dicembre 2016 e 2015 il valore della voce “Altri finanziamenti” è pari rispettivamente a Euro 288.653 migliaia e Euro 267.014 migliaia con un’incidenza sul totale delle risorse finanziarie rispettivamente pari al 6,4% e all’8,7%.

La voce “Altri finanziamenti” si riferisce ai debiti per operazioni realizzate con International Factors Italia S.p.A. – IFITALIA, con Unicredit Factoring S.p.A. e con la società di assicurazione PZU.

I rapporti con la società International Factor Italia S.p.A. – IFITALIA, per un ammontare complessivo pari a Euro 118,5 milioni al 31 dicembre 2016 ed Euro 155,6 milioni al 31 dicembre 2015, si riferiscono a facilitazioni per operatività di cessione pro-solvendo non notificata su crediti vantati verso debitori pubblici.

I rapporti con Unicredit Factoring S.p.A., per un ammontare complessivo pari a equivalenti Euro 113,3 milioni al 31 dicembre 2016 ed Euro 111,4 milioni al 31 dicembre 2015, si riferiscono ad operazioni di smobilizzo di crediti, vantati nei confronti di debitori pubblici, con cessione pro-soluto non notificata.

I rapporti con la società di assicurazione PZU, per un ammontare complessivo pari a Euro 56.863 migliaia al 31 dicembre 2016, si riferiscono al finanziamento ricevuto da Magellan in PLN.

[...OMISSIS...]

Clausole di covenant, negative pledge e cross default

Il Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Risorse finanziarie del Gruppo”, con riferimento alle clausole di *covenant, negative pledge* e *cross default*, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

[...OMISSIS...]

Si segnala che alla Data della Nota Informativa non si sono verificati eventi di *default* ai sensi del Bond 2016 e del Bond 2014, e, in particolare, che non risultano pendenti nei confronti dell’Emittente né di alcuna società dallo stesso controllata procedimenti con richieste economiche di importo superiore a Euro 20.000.000 le quali, ove avversamente decise e in caso di mancato pagamento nei termini sopra specificati, potrebbero determinare il verificarsi di un evento di *default*.

La tabella di seguito riporta i valori soglia relativi a ciascun parametro finanziario, quali previsti dai contratti di finanziamento dell’Emittente in essere al 31 dicembre 2016 e i valori degli stessi registrati al 30 giugno 2016 e alla data dell’ultima rilevazione.

Parametro finanziario	Valore di riferimento	Rilevazione al 30 giugno 2016	Rilevazione al 31 dicembre 2016
Utile Ante Gestione Straordinaria	Positivo	Euro 55.752 migliaia	Euro 102,2 milioni
Crediti Inesigibili / Totale <i>Outstanding</i>	≤ 4%	0,25%	0,6%
Totale Fondi Propri / <i>Outstanding</i> Ponderato Pro-soluto	coefficiente di ponderazione = 20%	> 15% / 20%	
	coefficiente di ponderazione = 50%	> 12%	36,9%
	coefficiente di ponderazione = 100%	> 9%	32,7%
CET1 Capital Ratio	≥ 8% / 12%	18,2%	16,4%
Total Capital Ratio	≥ 8% / 12%	18,4%	16,6%

La tabella di seguito riporta i parametri finanziari, e i valori soglia, quali previsti dai Contratti di Finanziamento Magellan in essere al 31 dicembre 2016, riferiti alle società del Gruppo Magellan di seguito indicate, e i valori degli stessi registrati al 30 settembre 2016 e alla data dell'ultima rilevazione. Si segnala che, a seguito di un *amendment* ai Contratti di Finanziamento Magellan, effettuato nel mese di marzo 2017, il mancato rispetto da parte di Magellan del parametro finanziario "Indebitamento / Totale attività" non costituirebbe una violazione del contratto di finanziamento in questione.

Parametro finanziario	Valore di riferimento	Rilevazione al 30 settembre 2016	Rilevazione al 31 dicembre 2016
Magellan S.A.			
Utile netto ⁽¹⁾⁽³⁾	≥ 0	Non applicabile	PLN 29,8 milioni
Indebitamento ⁽²⁾ / Totale Attività (rilevazione a partire dal 31 marzo 2017)	≤ 80%	Non applicabile	Non applicabile
Totale Passività + Riserve / Patrimonio netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi) ⁽¹⁾	≤ 5,5:1 / 6:1	4,1	4,22
Crediti dovuti a Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate ⁽¹⁾	≤ 10%	1,7%	2,1%
Indebitamento ⁽²⁾ / Fondi propri ⁽¹⁾	≤ 6	Non applicabile	4,22
MedFinance S.A.			
Totale Passività + Riserve / Patrimonio Netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi)	< 7,5:1 / 8:1	5,2	5,93
Crediti dovuti a Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate	< 10%	0,61%	1,57%

(1) parametro rilevato sui dati consolidati di Magellan SA.

(2) L'indebitamento è determinato come somma di riserve, passività a medio-lungo termine, passività a breve termine, accontamenti e risconti (spese anticipate).

(3) Si precisa che il *covenant* di Magellan S.A. relativo all'utile netto non era stato inserito nella medesima tabella riportata nel Documento di Registrazione in quanto la data di prima rilevazione si riferisce al 31 dicembre 2016.

Per maggiori dettagli in merito alle clausole contrattuali delle linee di finanziamento o dei prestiti obbligazionari del Gruppo si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 22, Paragrafi 22.5, 22.6, 22.8 e 22.9 del Documento di Registrazione.

Si precisa che il downgrade del merito di credito della Repubblica italiana da parte di DBRS avvenuto in data 13 gennaio 2017 non ha alcun impatto sulla rilevazione dei *covenant* finanziari sopra descritti.

[...OMISSIS...]"

11.4.1.1 Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.1.1 del documento di registrazione

Il Paragrafo 10.1.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Strumenti finanziari derivati” viene integrato come segue.

“10.1.1 *Strumenti finanziari derivati*”

Copertura del tasso di cambio

Il Paragrafo 10.1.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Strumenti finanziari derivati”, con riferimento al sottoparagrafo relativo alla copertura del tasso di cambio, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Il Gruppo, al fine di garantire un’adeguata copertura del rischio di cambio, utilizza, nel rispetto delle *policy* aziendali, contratti derivati di tipo *forward* con l’obiettivo di tutelarsi dai rischi insiti nelle fluttuazioni dei tassi di cambi.

Nella tabella di seguito si riportano le caratteristiche principali dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2016, sottoscritti in parte da Magellan e in parte da BFF.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Data stipula	Tasso spot	Data scadenza	Tasso forward	Fair value al 31 dicembre 2016
FWD 1 (EUR/PLN)	27/12/2016	4,4040	17/02/2017	4,4240	36
FWD 2 (EUR/PLN)	27/12/2016	4,4040	24/03/2017	4,4340	1
FWD 3 (EUR/PLN)	27/12/2016	4,4040	21/04/2017	4,4425	–
FWD 4 (EUR/PLN)	27/12/2016	4,4040	09/08/2017	4,4725	22
FWD 5 (EUR/PLN)	27/12/2016	4,4040	17/11/2017	4,5005	23
FWD 6 (EUR/PLN)	27/12/2016	4,4040	21/12/2017	4,5110	23
FWD 7 (EUR/PLN)	27/12/2016	4,4040	23/03/2018	4,5340	23
FWD 8 (EUR/PLN)	27/12/2016	4,4040	20/04/2018	4,5415	7
FWD 9 (EUR/PLN)	04/10/2016	4,2920	01/09/2017	4,3187	111
FWD 10 (EUR/PLN)	20/12/2016	4,4130	22/03/2017	4,4405	(80)
FWD 11 (EUR/PLN)	16/12/2016	4,4290	20/01/2017	4,4400	(51)
FWD 12 (EUR/CKZ)	20/12/2016	27,0100	31/03/2017	26,9800	2
FWD 13 (EUR/PLN)	22/12/2016	4,4150	23/01/2017	4,4262	(27)
FWD 14 (EUR/PLN)	28/12/2016	4,4100	31/03/2017	4,4415	(18)
FWD 15 (EUR/PLN)	28/12/2016	4,4100	29/03/2017	4,4413	(7)
Totale					65

[...OMISSIS...]

Copertura del tasso di interesse

Il Paragrafo 10.1.1 del Documento di Registrazione, intitolato “Strumenti finanziari derivati”, con riferimento al sottoparagrafo relativo alla copertura del tasso di interesse, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

[...OMISSIS...]

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo ha in essere contratti derivati a copertura del tasso di interesse. Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio di tali contratti.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Data stipula	Data inizio	Data scadenza	Tasso fisso	Tasso variabile di riferimento	Fair value al 31 dicembre 2016
IRS 1	05/01/2015	05/01/2015	27/11/2017	1,84%	WIBOR 6 mesi	(1)
IRS 2	01/07/2016	30/06/2016	31/05/2019	1,618%	WIBOR 3 mesi	526
Totale						525

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo non ha in essere contratti derivati.

Al 31 dicembre 2016 la gestione della copertura del rischio di tasso ha beneficiato dell'effetto positivo derivante dalla significatività dell'incidenza della componente della raccolta a tasso fisso sul totale del funding di Gruppo, soprattutto in relazione alle fasce temporali oltre i 6 mesi (maggiormente esposti al rischio tasso), come riepilogato nella tabella di seguito esposte:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	A vista	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni ⁽⁴⁾	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2016
Totale risorse finanziarie escluse banche centrali e pronti contro termine	31.544	315.522	681.907	619.917	727.343	–	2.376.232
<i>di cui risorse a tasso fisso⁽¹⁾:</i>	<i>31.544</i>	<i>287.179</i>	<i>459.514</i>	<i>259.412</i>	<i>424.441</i>	–	<i>1.462.089</i>
conto deposito	31.544	227.438	159.514	246.112	157.831	–	822.438
bond	–	9.725	300.000	13.300	156.100	–	479.125
linee bilaterali		50.016			110.510		160.526
Crediti verso la clientela	–	862.805	311.029	508.011	776.118	41.131	2.499.094
<i>incidenza risorse a tasso fisso sui crediti verso la clientela</i>	<i>0,00%</i>	<i>33,28%</i>	<i>147,74%</i>	<i>51,06%</i>	<i>54,69%</i>	<i>0,00%</i>	<i>58,50%</i>
<i>incidenza risorse a tasso fisso su totale risorse finanziarie escluse banche centrali e pronti contro termine</i>	<i>100,00%</i>	<i>91,02%</i>	<i>67,39%</i>	<i>41,85%</i>	<i>58,35%</i>	<i>0,00%</i>	<i>61,53%</i>

(1) incluso il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.

[...OMISSIS...]

11.4.2 Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.2 del documento di registrazione

Il Capitolo 10 del Documento di Registrazione è integrato con un nuovo paragrafo denominato “Flussi di cassa del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016” come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Flussi di cassa del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

Nella tabella di seguito si riporta il rendiconto finanziario pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e il rendiconto finanziario del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015:

Rendiconto finanziario consolidato (In migliaia di Euro)	2016 pro-forma	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015
		2016	2015	
Attività operativa				
Liquidità generata/(assorbita) dalla gestione	81.033	78.391	72.932	5.459
Liquidità generata/(assorbita) dalle attività finanziarie	1.402.291	1.391.960	294.848	1.097.112
Liquidità generata/(assorbita) dalle passività finanziarie	1.418.410	1.407.938	273.324	1.134.614
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività operativa	97.153	94.369	51.408	42.961
Attività di investimento				
Liquidità generata da:				
Dividendi incassati su partecipazioni	141	60	–	60
Liquidità assorbita da:				
acquisti di partecipazioni	(401)	(302)	–	(302)
acquisti di attività finanziarie detenute fino alla scadenza	–	–	–	–
acquisti di attività materiali	(788)	(892)	(1.084)	192
acquisti di attività immateriali	(24.466)	(24.398)	(1.717)	(22.681)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di investimento	(25.514)	(25.532)	(2.801)	(22.731)
Attività di provvista				
Aumento di capitale	–	–	–	–
Emissioni/acquisti di strumenti di capitale	(83)	(83)	–	(83)
Distribuzione dividendi e altre finalità	(71.586)	(68.765)	(48.450)	(20.315)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di provvista	(71.669)	(68.848)	(48.450)	(20.398)
Liquidità netta generata/(assorbita) nell'esercizio	(31)	(11)	157	(168)
Riconciliazione liquidità				
(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2016	2015		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	160	3		
Liquidità totale netta generata/(assorbita) nell'esercizio	(11)	157		
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	–	–		
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	149	160		

La dinamica delle voci più rilevanti esposte nel rendiconto finanziario degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 illustra le sostanziali variazioni intervenute nella dimensione e nei volumi gestiti dal Gruppo e nella modalità di finanziamento della sua attività.

i) L'attività operativa nel 2016 genera maggiore liquidità rispetto al 2015 per Euro 42.961 migliaia principalmente per effetto di una maggiore liquidità netta generata dalla gestione finanziaria per Euro 37.502 migliaia. In particolare, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 le attività finanziarie assorbono maggiore liquidità per Euro 1.097.112 migliaia, principalmente per effetto degli acquisti di titoli di stato effettuati a presidio del rischio di liquidità e ai fini dell'ottimizzazione del costo del denaro del Gruppo; nel corso dell'esercizio 2016 le passività finanziarie generano maggiore liquidità per Euro 1.134.614 migliaia principalmente per effetto dell'aumento delle esposizioni relative ai conti deposito *online* e alla crescita delle operazioni di pronti contro termine poste in essere per il rifinanziamento del portafoglio titoli del Gruppo.

ii) L'attività di investimento nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 assorbe maggiore liquidità rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 per Euro 22.731 migliaia.

iii) L'attività di provvista nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 assorbe maggiore liquidità rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 per Euro 20.398 migliaia, per effetto principalmente della maggiore liquidità assorbita dal pagamento di dividendi.

Con riferimento al rendiconto finanziario consolidato del Gruppo pro-forma, esso include il rendiconto finanziario di Magellan per i dodici mesi chiusi al 31 dicembre 2016 e gli effetti sui flussi di cassa del Gruppo riconducibili al finanziamento dell'operazione di acquisizione. Nello specifico la liquidità netta del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 passa da un flusso negativo di Euro 11 migliaia a un flusso negativo pro-forma di Euro 31 migliaia. Per maggiori dettagli in merito al rendiconto finanziario consolidato pro-forma si rimanda infra al Capitolo 11, Paragrafo 11.6.2 della Nota Informativa.

[...OMISSIS...]"

11.4.3 Integrazione al capitolo 10 del documento di registrazione, con riferimento all'indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento del gruppo al 31 dicembre 2016

Il Capitolo 10 del Documento di Registrazione è integrato con un nuovo paragrafo denominato "Indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento del Gruppo al 31 dicembre 2016" come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

"Indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento del Gruppo al 31 dicembre 2016

Nella tabella di seguito è riportata la struttura delle fonti e degli impieghi del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

	Al 31 dicembre				Variazione 2016 vs 2015
	2016	%	2015	%	
<i>(In migliaia di Euro e percentuale)</i>					
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	244	0,0%	–	0,0%	244
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401	0,1%	–	–	3.401
Attività finanziarie disponibili per la vendita	385.280	8,3%	429.438	13,1%	(44.158)
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.629.320	34,9%	822.859	25,1%	806.461
Crediti verso banche	144.871	3,1%	60.523	1,8%	84.348
Crediti verso clientela	2.499.094	53,6%	1.962.004	59,9%	537.090
Derivati di copertura	529	0,0%	–	0,0%	529
Totale impieghi da attività finanziaria	4.662.739	100,0%	3.274.824	100,0%	1.387.915
Debiti verso banche	634.807	14,9%	688.081	24,0%	(53.274)
Debiti verso clientela	2.996.142	70,2%	1.726.683	60,2%	1.269.459
Titoli in circolazione	634.283	14,9%	452.962	15,8%	181.321
Passività finanziarie di negoziazione	7	0,0%	–	0,0%	7
Derivati di copertura	176	0,0%	–	0,0%	176
Totale fonti da attività finanziaria	4.265.415	100,0%	2.867.726	100,0%	1.397.689
Cassa e disponibilità liquide	149	0,5%	160	0,6%	(11)
Attività fiscali correnti	21.451	74,6%	25.113	88,5%	(3.662)
Altre attività	7.137	24,8%	3.106	10,9%	4.031
Totale crediti di funzionamento a breve termine	28.737	100,0%	28.379	100,0%	358
Altre passività	54.319	69,2%	45.885	65,8%	8.434
Passività fiscali correnti	24.130	30,8%	23.805	34,2%	325
Totale debiti di funzionamento a breve termine	78.449	100,0%	69.690	100,0%	8.759
Partecipazioni	302	0,7%	–	0,0%	302
Attività materiali	12.988	29,8%	12.666	69,0%	322
Attività immateriali	25.811	59,3%	2.747	15,0%	23.064
Attività fiscali differite	4.419	10,2%	2.940	16,0%	1.479
Totale impieghi durevoli	43.520	100,0%	18.353	100,0%	25.167
Passività fiscali differite	49.529	12,7%	46.778	12,2%	2.751
Trattamento di fine rapporto del personale	867	0,2%	883	0,2%	(16)
Fondi per rischi e oneri	6.989	1,8%	5.195	1,4%	1.794
Totale patrimonio netto	333.747	85,3%	331.284	86,2%	2.463
Totale fonti di finanziamento durevoli	391.132	100,0%	384.140	100,0%	6.992
Totale impieghi	4.734.996		3.321.556		1.413.440
Totale fonti di finanziamento	4.734.996		3.321.556		1.413.440

Al 31 dicembre 2016 le fonti del Gruppo sono pari a Euro 4.734.996 migliaia, rispetto a Euro 3.321.556 migliaia al 31 dicembre 2015 e sono composte:

- (i) per Euro 4.265.415 migliaia, pari al 90,1% del totale, da forme di raccolta rivenienti dall'attività finanziaria;**
- (ii) per Euro 78.449 migliaia, pari all'1,7% del totale, da debiti di funzionamento a breve termine;**
- (iii) per Euro 391.132 migliaia, pari all'8,2% del totale, da fonti di finanziamento durevoli di cui Euro 333.747 migliaia relativi a mezzi propri.**

Al 31 dicembre 2016 il totale delle fonti del Gruppo da attività finanziaria è composto per il 70,2% da debiti verso clientela, per il 14,9% da titoli in circolazione e per il 14,9% da debiti verso banche.

Tali fonti finanziano un livello di impieghi di pari importo composto:

- (i) per Euro 4.662.739 migliaia, pari al 98,5% del totale, da forme di impiego rivenienti dall'attività finanziaria;**
- (ii) per Euro 28.737 migliaia, pari allo 0,6% del totale, da crediti di funzionamento a breve termine;**
- (iii) per Euro 43.520 migliaia, pari allo 0,9% del totale, da forme di impiego durevole riconducibili alle immobilizzazioni e ai crediti per fiscalità anticipata.**

Al 31 dicembre 2016 la componente maggiormente rilevante degli impieghi da attività finanziaria è costituita dai crediti verso clientela, che rappresentano il 53,6% del totale. Alla stessa data, l'incidenza delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza e delle attività finanziarie disponibili per la vendita sul totale degli impieghi da attività finanziaria è pari rispettivamente al 34,9% e all'8,3%.

L'eccedenza degli impieghi rispetto alle forme di raccolta realizzata dal Gruppo è finanziato con mezzi propri.

Distribuzione degli impieghi e delle fonti per durata residua contrattuale

Nella tabella di seguito si riporta la composizione, per durata residua contrattuale (c.d. *maturity*) delle attività e delle passività rivenienti da attività finanziarie del Gruppo al 31 dicembre 2016.

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016 (Valuta di denominazione: Euro)									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	692.224	9.955	56.078	22.650	252.927	685.466	679.581	1.593.286	55.899	–
A.1 Titoli di Stato			50.124		222.737	506.051	363.439	872.247		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	692.224	9.955	5.954	22.650	30.190	179.415	316.142	721.039	55.899	
- banche	131.455	5.174								
- clientela	560.769	4.781	5.954	22.650	30.190	179.415	316.142	721.039	55.899	
Passività per cassa	194.013	353.675	325.232	702.496	349.015	823.287	777.761	566.193	–	4.636
B.1 Depositi e conti correnti	34.647	25.073	19.638	38.451	211.084	231.795	494.228	292.835		
- banche	107	5.000			67.000	67.500	250.000	133.231		
- clientela	34.540	20.073	19.638	38.451	144.084	164.295	244.228	159.604		
B.2 Titoli di debito					9.725	303.339	13.300	156.500		
B.3 Altre passività	159.366	328.602	305.594	664.045	128.206	288.153	270.233	116.858		4.636
Operazioni "fuori bilancio"			7.000	18.388	72.480	115	14.273	6.685		
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale			7.000	18.388	62.024					
- Posizioni lunghe			7.000	18.388	62.024					
- Posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale					10.456	115	14.273	6.685		
- Posizioni lunghe					10.456	115	14.273	6.685		
- Posizioni corte										

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016 (Altre valute)									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	27.311	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	27.311	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
- banche	55									
- clientela	27.256	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
Passività per cassa	-	151	-	4.660	88.708	41.451	25.415	162.222	1.843	20.735
B.1 Depositi e conti correnti	-	151	-	2.059	6.719	8.613	14.245	82.549	-	1.843
- banche		151		2.059	4.118	8.613	14.245	82.549		
- clientela					2.601					1.843
B.2 Titoli di debito						27.152	11.170	28.497		
B.3 Altre passività				2.601	81.989	5.686		51.176	1.843	18.892
Operazioni "fuori bilancio"			7.000	18.388	72.480	115	14.656	6.685		
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale			7.000	18.388	62.024					
- Posizioni lunghe										
- Posizioni corte			7.000	18.388	62.024					
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale					10.456	115	14.656	6.685		
- Posizioni lunghe							253			
- Posizioni corte					10.456	115	14.403	6.685		

Dall'analisi riportata si evidenzia come al 31 dicembre 2016 le attività per cassa siano principalmente riconducibili a impieghi con orizzonte temporale di breve e medio periodo.

Per maggiori dettagli in merito alle politiche di gestione delle scadenze delle attività e passività si veda anche quanto riportato *infra*, nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2, Parte E del Documento di Registrazione, nonché nel Capitolo 11, Paragrafo 11.6.1, Parte E della Nota Informativa.

Al 31 dicembre 2016 la capacità di far fronte agli impegni a breve per scadenze ad 1 giorno, ad 1 mese (20 giorni lavorativi) e a 3 mesi (60 giorni lavorativi) evidenzia un risultato positivo, come riportato nella tabella di seguito.

(importi in milioni di Euro)	Liquidità a breve per buckets		
	T+1	T+20	T+60
Cash Flow	135	(834)	(1.124)
Counterbalancing Capacity (CBC)	212	1.124	1.360
GAP	347	290	236

La counterbalancing capacity rappresenta la capacità di far fronte agli impegni a breve attraverso strumenti prontamente liquidabili presenti nell'attivo di bilancio.

I titoli disponibili in *counterbalancing capacity*, alla data del 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 200,5 milioni e sono costituiti esclusivamente da titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana per un controvalore pari a Euro 205,6 milioni.

Nella tabella di seguito, si riporta l'andamento mensile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 riferito ai titoli disponibili in *counterbalancing capacity*.

Valori <i>tel quel</i> netto <i>haircut</i> BCE (importi in milioni di Euro)	Titoli disponibili in <i>Counterbalancing Capacity</i>
Gennaio -16	126
Febbraio -16	131
Marzo -16	128
Aprile -16	126
Maggio -16	111
Giugno -16	111
Luglio -16	112
Agosto -16	112
Settembre -16	113
Ottobre -16	112
Novembre -16	111
Dicembre -16	206

Inoltre, nella tabella di seguito si riporta l'evoluzione temporale del valore *tel quel* delle attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni comprensivo dei titoli rinvenienti da operazioni di pronti contro termine e operazioni di mercato aperto.

Data	Liquidità a breve per <i>buckets</i>	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Euro/milioni	1.812	1.128

Di seguito si riporta la tabella con l'evidenza del valore *tel quel* dei titoli indisponibili al 31 dicembre 2016 e 2015:

Descrizione tipologia di <i>collateral</i>	Al 31 dicembre	
	2016	2015
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati in REPO	1.812	1.570
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati per tramitazione ICBPI	1	1
Totale	1.813	1.571

“

11.4.4 Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.3.2 del documento di registrazione

Il Paragrafo 10.3.2 del Documento di Registrazione, intitolato “Indicatori di liquidità”, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“10.3.2 *Indicatori di liquidità*

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di liquidità del Gruppo al 31 dicembre 2016 (del Gruppo e del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan) e al 31 dicembre 2015.

Indicatori di liquidità (In percentuale)	Al 31 dicembre 2016		Al 31 dicembre 2015
	Gruppo	Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	
Loan to Deposit Ratio	172%	151%	226%
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	502%	651%	391%
Requisito minimo regolamentari LCR	70%	70%	60%
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	115%	n.d.	112%
Soglia minima NSFR ⁽¹⁾	100%	100%	100%

(1) Il requisito minimo rappresentato non costituisce un requisito minimo regolamentare ma rappresenta la soglia minima proposta dal Comitato di Basilea.

Il *Loan to Deposit Ratio* rappresenta il rapporto tra i crediti verso clientela e la somma della raccolta diretta e dei titoli in circolazione. Ai fini del calcolo di tale indicatore la raccolta diretta è intesa come la voce di stato patrimoniale “debiti verso clientela”, al netto delle sottovoci “finanziamenti”, “debiti per impegno di riacquisto di propri strumenti patrimoniali” e “altri debiti”. Tale indicatore non è identificato come misura contabile nell’ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa a quelle fornite dai prospetti di bilancio per la valutazione della posizione finanziaria. Poiché la modalità di determinazione del suddetto indicatore non è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci, il criterio applicato dall’Emittente per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tale dato potrebbe non essere comparabile con quelli eventualmente presentati da altri gruppi. Di seguito si riporta il dettaglio della modalità di calcolo.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2016		2015
	Gruppo	Gruppo escludendo il Gruppo Magellan	
Crediti verso clientela (A)	2.499.094	2.051.938	1.962.004
Titoli in circolazione (B)	634.283	538.339	452.962
Debiti verso clientela (a)	2.996.142	2.925.450	1.726.683
Finanziamenti (b)	2.097.697	2.040.835	1.187.485
Debiti per impegno di riacquisto di propri strumenti patrimoniali (c)	–	–	–
Altri debiti (d)	76.007	62.177	122.546
Raccolta diretta (C)=(a–b–c–d)	822.438	822.438	416.652
Loan to Deposit ratio [A/(B+C)]	171,6%	150,8%	225,6%

Il Liquidity Coverage Ratio del Gruppo mostra un trend crescente tra il 31 dicembre 2015 e il 31 dicembre 2016, passando dal 391% al 502%, principalmente per un aumento delle attività liquide di base, correlata ad una diminuzione dei deflussi attesi nei 30 giorni successivi. Al netto del contributo di Magellan, il Liquidity Coverage Ratio al 31 dicembre 2016 è pari al 651%.

Al 31 dicembre 2016 il Net Stable Funding Ratio del Gruppo è pari a 115%.

Per entrambi gli indicatori il risk appetite individuato è superiore a quello regolamentare e i valori segnalati sono sempre stati al di sopra delle soglie definite dall’Emittente (e di conseguenza superiori ai limiti previsti dalla Circolare 285/13 di Banca d’Italia)."

Si segnala che il Downgrade DBRS non avrà alcun impatto rilevante sul rischio di liquidità del Gruppo in quanto l’Emittente, per le operazioni di rifinanziamento del proprio portafoglio titoli, ricorre prevalentemente a operazioni di pronti contro termine effettuate sulla piattaforma MTS ai fini delle quali non viene preso in considerazione il rating assegnato da DBRS alla Repubblica Italiana, pur potendo ricorrere alle ASTE OMA indette dalla BCE.

[...OMISSIS...]

11.4.5 Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.3.3 del documento di registrazione

Il Paragrafo 10.3.3 del Documento di Registrazione, intitolato “Garanzie e impegni e attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni”, viene integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“10.3.3 *Garanzie e impegni e attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni*

[...OMISSIS...]

Nella tabella di seguito si riporta l’ammontare delle garanzie, degli impegni e delle attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni del Gruppo al 31 dicembre 2016 e 2015.

Operazioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre	
	2016	2015
GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI		
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	–	–
b) Banche	22	–
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	127.986	117.461
a) Banche	–	–
ii) a utilizzo certo		
b) Clientela	127.986	117.461
ii) a utilizzo incerto	127.986	117.461
Totale garanzie rilasciate e impegni	128.008	117.461
ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	185.165	326.029
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.623.209	822.350
6. Crediti verso clientela	630.024	651.515
Totale attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	2.438.398	1.799.894

Con riferimento alle garanzie rilasciate e impegni, gli impegni a utilizzo incerto verso la clientela si riferiscono a impegni verso clienti ad acquistare crediti già definiti.

Con riferimento alle attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni al 31 dicembre 2016, si segnala quanto segue:

- **le attività finanziarie disponibili per la vendita e le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono costituite dai titoli di stato conferiti a garanzia, nell’ambito dell’operatività con la BCE e in pronti contro termine;**
- **i crediti verso clientela si riferiscono, i) per Euro 136.717 migliaia ai crediti ceduti non cancellati nell’ambito dell’operazione di cartolarizzazione in essere, ii) per Euro 332.168 migliaia, ai crediti posti a garanzia delle operazioni di finanziamento con Ifitalia e Unicredit Factoring e iii) per Euro 160.476 a crediti posti a garanzia di finanziamenti di Magellan.**

Attività finanziarie non vincolate disponibili

L'ammontare degli attivi non vincolati disponibili del Gruppo, che potrebbero essere stanziati a garanzia di ulteriori finanziamenti sia sul mercato sia nell'ambito delle operazioni di rifinanziamento con la BCE, anche con riferimento alle attività finanziarie necessarie per fronteggiare il fabbisogno aggiuntivo di collaterale in situazioni di stress (cd. *contingent encumbrance*) sono pari ad un valore *tel quel* di Euro 185.118 migliaia al 31 dicembre 2016 e di Euro 103.421 migliaia al 31 dicembre 2015 e si riferiscono a titoli di stato classificati nel portafoglio AFS.

Per maggiori dettagli in merito a garanzie, impegni e attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni del Gruppo si veda anche quanto riportato nel Capitolo 10, Paragrafo 10.3.3 del Documento di Registrazione.

[...OMISSIS...]

11.4.6 Integrazione al capitolo 10, paragrafo 10.4 del documento di registrazione

Il Paragrafo 10.4 del Documento di Registrazione, intitolato "Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo", viene integrato come segue.

"Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo"

I titoli di stato conferiti in garanzia dal Gruppo nell'ambito dell'operatività con la BCE e in pronti contro termine sono pari ad un valore *tel quel* di **Euro 1.832 milioni al 31 dicembre 2016**, Euro 1.571 milioni al 30 giugno 2016 e di Euro 1.128 milioni al 31 dicembre 2015 e si riferiscono a titoli di stato classificati nel portafoglio AFS e HTM.

Nel periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie riportate nel Documento di Registrazione e **nella Nota Informativa** non vi sono stati vincoli o restrizioni all'utilizzo delle disponibilità liquide del Gruppo. Alla Data **della Nota Informativa** del Documento di Registrazione non si segnala l'esistenza di vincoli o restrizioni all'utilizzo delle disponibilità liquide del Gruppo."

11.5 INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 19 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO "OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE"

Premessa

Il Capitolo 19 del Documento di Registrazione, intitolato "Operazioni con parti correlate", viene integrato e modificato come segue (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

[...OMISSIS...]

Successivamente al 30 giugno 2016 e fino alla Data del Documento di Registrazione **al 31 dicembre 2016 e fino alla Data della Nota Informativa**, il Gruppo non ha posto in essere Operazioni con Parti Correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontari, diverse da quelle aventi carattere continuativo e/o rappresentate in questo Capitolo.

[...OMISSIS...]

11.5.1 Integrazione al Capitolo 19, Paragrafo 19.2 del Documento di Registrazione

Il Capitolo 19, Paragrafo 19.2 del Documento di Registrazione è integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“19.2 Operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici e patrimoniali derivanti da Operazioni con Parti Correlate posti in essere dal Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Controllante	Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche ⁽¹⁾	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sullo stato patrimoniale consolidato					
Crediti verso clientela					
Al 31 dicembre 2016	–	–	–	2.499.094	0,0%
Al 31 dicembre 2015	–	–	–	1.962.004	0,0%
Altre attività					
Al 31 dicembre 2016	11	–	11	7.136	0,2%
Al 31 dicembre 2015	–	–	–	3.106	0,0%
Debiti verso clientela					
Al 31 dicembre 2016	–	(201)	(201)	(2.996.142)	0,0%
Al 31 dicembre 2015	–	(401)	(401)	(1.726.683)	0,0%
Altre passività					
Al 31 dicembre 2016	–	(488)	(488)	(54.320)	0,9%
Al 31 dicembre 2015	–	(398)	(398)	(45.885)	0,9%
Impatto delle transazioni sul conto economico consolidato					
Interessi attivi e proventi assimilati					
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	–	–	–	190.225	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	–	–	161.946	0,0%
Interessi passivi e oneri assimilati					
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	–	(6)	(6)	(31.020)	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	(8)	(8)	(28.898)	0,0%
Spese amministrative a) spese per il personale					
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	–	(1.617)	(1.617)	(24.924)	6,5%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	(1.549)	(1.549)	(18.476)	8,4%
Altri proventi/oneri di gestione					
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	11	–	11	5.704	0,2%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	–	–	4.144	0,0%

(1) Include i membri del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato dell'Emittente.

Con riferimento all'esercizio 2016 le principali Operazioni con Parti Correlate poste in essere dal Gruppo sono in linea con quanto descritto nel Capitolo 19, Paragrafo 19.2 del Documento di Registrazione.

[...OMISSIS...]

11.5.2 Integrazione al Capitolo 19, Paragrafo 19.3 del Documento di Registrazione

Il Paragrafo 19.3 del Documento di Registrazione è integrato come segue (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“19.3 Operazioni con parti correlate poste in essere dall'Emittente

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici e patrimoniali derivanti da Operazioni con Parti Correlate posti in essere dall'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015, e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Controllante	Controllate	Società a (1) destinazione specifica(2)	Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche(3)	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sullo stato patrimoniale							
<i>Crediti verso clientela</i>							
Al 31 dicembre 2016	-	247.324	-	-	247.324	2.197.704	11,3%
Al 31 dicembre 2015	-	173.250	-	-	173.250	1.943.091	8,9%
<i>Altre attività</i>							
Al 31 dicembre 2016	11	402	10	-	423	4.367	9,7%
Al 31 dicembre 2015	-	1.216	10	-	1.226	4.290	28,6%
<i>Debiti verso clientela</i>							
Al 31 dicembre 2016	-	(882)	(81.957)	(201)	(83.040)	(3.007.683)	2,8%
Al 31 dicembre 2015	-	(5.733)	(145.647)	(401)	(151.781)	(1.877.502)	8,1%
<i>Altre passività</i>							
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	(488)	(488)	(42.993)	1,1%
Al 31 dicembre 2015	-	(12)	-	(398)	(410)	(41.558)	1,0%
Impatto delle transazioni sul conto economico							
<i>Interessi attivi e proventi assimilati</i>							
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	5.846	-	-	5.846	158.608	3,7%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	3.972	-	-	3.972	146.920	2,7%
<i>Interessi passivi e oneri assimilati</i>							
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	-	(2.054)	(6)	(2.060)	(24.792)	8,3%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	(2.843)	(8)	(2.851)	(29.098)	9,8%
<i>Commissioni attive</i>							
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	282	-	-	282	7.994	3,5%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	8.321	0,0%
<i>Dividendi e proventi simili</i>							
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	8.022	-	-	8.022	8.022	100,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	-	-
<i>Spese amministrative a) spese per il personale</i>							
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	-	-	(1.617)	(1.617)	(20.402)	7,9%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	-	-	(1.549)	(1.549)	(17.513)	8,8%
<i>Spese amministrative a) altre spese amministrative</i>							
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	-	(97)	-	-	(97)	(34.092)	0,3%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	(162)	-	-	(162)	(25.931)	0,6%
<i>Altri proventi/oneri di gestione</i>							
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	11	402	-	-	413	5.845	7,1%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	-	447	-	-	447	4.594	9,7%

Note:

- (1) Le società controllate si riferiscono a tutte le controllate del Gruppo, ad eccezione delle Società a destinazione specifica.
- (2) Si fa riferimento alla società a destinazione specifica Farmafactoring SPV I s.r.l., costituita per l'operazione di cartolarizzazione strutturata con Deutsche Bank.
- (3) Include i membri del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato dell'Emittente.

[...OMISSIS...]

Con riferimento all'esercizio 2016 le principali Operazioni con Parti Correlate poste in essere dall'Emittente sono in linea con quanto descritto nel Capitolo 19, Paragrafo 19.3 del Documento di Registrazione, fatta eccezione per quanto di seguito descritto con riferimento ai finanziamenti erogati dall'Emittente a favore del Gruppo Magellan.

Controllata	Valuta	Sottoscrizione	Scadenza	Tasso	Fee	Accordato (In milioni di Euro)	Utilizzato (In milioni di Euro)
Magellan SA	Euro	17/06/2016	02/10/2017	2,8% + Euribor 6mmp	0 bps	75	0
Magellan SA	PLN	09/08/2016	02/10/2017	2,8% + Wibor 6mmp	0 bps	136	6
Magellan CE	Euro	15/12/2016	15/05/2018	2,25% + Euribor 12m puntuale	11.25 bps	100	78
Magellan SA	PLN	14/12/2016	14/05/2018	2,8% + Wibor 12m puntuale	11.25 bps	113	75
Magellan Česká republika s.r.o.	CKZ	19/12/2016	19/05/2018	2,25% + Pribor 12m puntuale	11.25bps	6	2
Totale						430	161

BFF destina parte della raccolta in Euro a supporto dei finanziamenti sopra descritti a favore del Gruppo Magellan in CZK e in PLN tramite contratti di *swap* per la trasformazione delle valute.

Si precisa che tali ammontari sono iscritti tra i crediti verso la clientela. Per ulteriori informazioni Cfr Capitolo 11, Paragrafo 11.6.1, parte H – Operazioni con parti correlate – della Nota Informativa.

[...OMISSIS...]

11.6 INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 20 DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE, INTITOLATO “INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL’EMITTENTE”

11.6.1 Integrazione al Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione

Il Capitolo 20 Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione è integrato con un nuovo paragrafo denominato “Informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016” come di seguito riportato (testo grassetto e sottolineato aggiunto) sulla base del bilancio consolidato dell’Emittente per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 febbraio 2017 e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 febbraio 2017 riportata in appendice.

“Informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

Prospetti contabili

Di seguito sono riportati i prospetti di stato patrimoniale consolidato, conto economico consolidato, redditività consolidata complessiva, variazioni del patrimonio netto consolidato, rendiconto finanziario consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, derivati dal bilancio consolidato dell’Emittente per l’esercizio chiuso a tale data.

Stato Patrimoniale Consolidato

Voci dell'attivo consolidato (In migliaia di Euro)	31 dicembre	
	2016	2015
10. Cassa e disponibilità	149	160
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	244	–
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401	–
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	385.280	429.438
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.629.320	822.859
60. Crediti verso banche	144.871	60.523
70. Crediti verso clientela	2.499.094	1.962.004
80. Derivati di copertura	529	–
100. Partecipazioni	302	–
120. Attività materiali	12.988	12.666
130. Attività immateriali	25.811	2.747
<i>Di cui Avviamento</i>	22.146	–
140. Attività fiscali	25.870	28.053
<i>a) correnti</i>	21.451	25.113
<i>b) anticipate</i>	4.419	2.940
<i>Di cui alla L.214/2011</i>	749	547
160. Altre attività	7.137	3.106
Totale attivo	4.734.996	3.321.556

Voci del passivo e del patrimonio netto consolidato (In migliaia di Euro)	31 dicembre	
	2016	2015
10. Debiti verso banche	634.807	688.081
20. Debiti verso clientela	2.996.142	1.726.683
30. Titoli in circolazione	634.283	452.962
40. Passività finanziarie di negoziazione	7	–
60. Derivati di copertura	176	–
80. Passività fiscali	73.659	70.583
<i>a) correnti</i>	24.130	23.805
<i>b) differite</i>	49.529	46.778
100. Altre passività	54.319	45.885
110. Trattamento di fine rapporto	867	883
120. Fondi per rischi e oneri	6.989	5.195
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	6.343	4.830
<i>b) altri fondi</i>	646	365
140. <i>Riserve da valutazione</i>	4.495	4.184
170. <i>Riserve</i>	126.132	127.409
190. <i>Capitale</i>	130.983	130.900
Patrimonio netto		
220. Utile d'esercizio	72.137	68.791
Totale passivo e patrimonio netto	4.734.996	3.321.556

Conto Economico Consolidato

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
10. Interessi attivi e proventi assimilati	190.225	161.946
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(31.020)	(28.898)
30. Margine di interesse	159.205	133.048
40. Commissioni attive	7.833	8.389
50. Commissioni passive	(4.478)	(446)
60. Commissioni nette	3.355	7.943
70. Dividendi e proventi simili	60	–
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	682	46
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	(23)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	–	–
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	706	872
120. Margine di intermediazione	164.007	141.886
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:		
a) crediti	(2.180)	(1.126)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(64)	–
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	–	–
d) altre operazioni finanziarie	–	–
140. Risultato netto della gestione finanziaria	161.763	140.760
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	161.763	140.760
180. Spese amministrative:		
a) spese per il personale	(24.924)	(18.476)
b) altre spese amministrative	(38.718)	(27.091)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.075)	(879)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.282)	(1.115)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.334)	(1.023)
220. Altri oneri/proventi di gestione	5.704	4.144
230. Costi operativi	(62.629)	(44.440)
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	99.134	96.320
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(26.997)	(27.529)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	72.137	68.791
320. Utile d'esercizio	72.137	68.791
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	72.137	68.791

Redditività consolidata complessiva

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
10. Utile (Perdita) d'esercizio	72.137	68.791
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	-	-
20. Attività materiali	-	-
30. Attività immateriali	-	-
40. Piani a benefici definiti	(24)	(121)
50. Attività non correnti in via di dismissione	-	-
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	-	-
70. Copertura di investimenti esteri	-	-
80. Differenze di cambio	(558)	-
90. Copertura dei flussi finanziari	346	27
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(10)	243
110. Attività non correnti in via di dismissione	-	-
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(246)	149
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	71.891	68.940
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	-
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza del gruppo	71.891	68.940

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015	Modifica saldi apertura	Al 1 gennaio 2016	Allocazione risultato esercizio precedente		Operazioni sul patrimonio netto								Reddittività consolidata compless. 2016	Al 31 dicembre 2016					
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distrib. Straord. Dividendi	Variaz. Strument. di capitale	Emissione azioni proprie	Stock option	Var. interes. Partecipative		Totale	Di Gruppo	Di terzi			
Capitale:																				
- azioni ordinarie	130.900		130.900														130.900	130.900	-	
- altre azioni							83										83	83	-	
Sovrapprezzi di emissione																				
Riserve																				
- di utili	127.409		127.409	9.131		(9.850)											(558)	126.132	126.132	-
- altre																				
Riserve da valutazione	4.184		4.184														311	4.495	4.495	-
Strumenti di capitale																				
Azioni proprie																				
Utile (perdita) d'esercizio	68.791		68.791	(9.131)	(59.660)												72.137	72.137	72.137	-
Patrimonio netto del Gruppo	331.284	-	331.284	-	(59.660)	(9.850)	83	-	-	-	-	-	-	-	-	-	71.890	333.747	333.747	-
Patrimonio netto di terzi																				

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014	Modifica saldi apertura	Al 1 gennaio 2015	Allocazione risultato esercizio precedente		Operazioni sul patrimonio netto								Reddittività consolidata compless. 2015	Al 31 dicembre 2015					
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distrib. Straord. Dividendi	Variaz. Strument. di capitale	Emissione azioni proprie	Stock option	Var. interes. Partecipative		Totale	Di Gruppo	Di terzi			
Capitale:																				
- azioni ordinarie	130.900		130.900															130.900	130.900	-
- altre azioni																				
Sovrapprezzi di emissione																				
Riserve																				
- di utili	53.099		53.099	74.310														127.409	127.409	-
- altre	(1.618)		(1.618)	1.618																
Riserve da valutazione	4.035		4.035														149	4.184	4.184	-
Strumenti di capitale																				
Azioni proprie																				
Utile (perdita) d'esercizio	124.378		124.378	(75.928)	(48.450)												68.791	68.791	68.791	-
Patrimonio netto del Gruppo	310.794	-	310.794	-	(48.450)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	68.940	331.284	331.284	-
Patrimonio netto di terzi																				

Rendiconto finanziario consolidato*(In migliaia di Euro)*

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
Gestione	78.391	72.932
risultato d'esercizio (+/-)	72.137	68.791
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	(682)	-
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	1	-
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	2.244	1.126
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	2.616	2.136
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	2.075	879
premi netti non incassati (-)	-	-
altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	-	-
imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	-	-
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (-/+)	-	-
altri aggiustamenti (+/-)	-	-
Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	1.391.960	294.848
attività finanziarie detenute per la negoziazione	244	-
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401	-
attività finanziarie disponibili per la vendita	(44.158)	59.015
crediti verso banche: a vista	84.349	(37.203)
crediti verso banche: altri crediti	-	-
crediti verso clientela	539.270	408.173
altre attività	808.854	(135.137)
Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	1.407.938	273.324
debiti verso banche: a vista	(52.452)	(280.184)
debiti verso banche: altri debiti	-	-
debiti verso clientela	1.269.459	558.097
titoli in circolazione	181.321	(15.600)
passività finanziarie di negoziazione	7	(45)
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
altre passività	9.603	11.056
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	94.369	51.408
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Liquidità generata da	60	-
vendite di partecipazioni	-	-
dividendi incassati su partecipazioni	60	-
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
vendite di attività materiali	-	-
vendite di attività immateriali	-	-
vendite di società controllate e di rami d'azienda	-	-
Liquidità assorbita da	(25.592)	(2.801)
acquisti di partecipazioni	(302)	-
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
acquisti di attività materiali	(892)	(1.084)
acquisti di attività immateriali	(24.398)	(1.717)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(25.532)	(2.801)

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
C. ATTIVITÀ DI PROVISTA		
emissioni/acquisti di azioni proprie	–	–
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	(83)	–
distribuzione dividendi e altre finalità	(68.765)	(48.450)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(68.848)	(48.450)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(11)	157

Riconciliazione

<i>Voci di bilancio (In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	160	3
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(11)	157
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	–	–
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	149	160

Note illustrative

Di seguito sono riportate le note illustrative estratte dal bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Quanto segue deve essere letto congiuntamente con quanto riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione.

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 – PARTE GENERALE

Nuovi principi contabili

Nuovi principi contabili e nuove interpretazione emesse, in vigore da 1 gennaio 2016

- **Amendment to IAS 19, "Employee Benefits"**
La modifica apportata fornisce chiarimenti sull'applicazione dello IAS 19 ai piani a benefici definiti che sottendono contributi non volontari da parte del dipendente o terze parti. Tali contributi riducono il costo dell'entità nel fornire benefici e, nella misura in cui siano commisurati al servizio fornito dal dipendente in un dato periodo, possono essere integralmente dedotti dal costo di periodo, piuttosto che essere ripartiti lungo la vita lavorativa del dipendente stesso.
- **Amendment to IFRS 11, "Joint ventures"**
La modifica stabilisce che un'entità adotti i principi contenuti nell'IFRS 3 per rilevare gli effetti contabili conseguenti all'acquisizione di una interessenza in una joint operation che costituisce un business. La novità introdotta si applica sia per l'acquisizione di una interessenza iniziale sia per le acquisizioni successive di ulteriori interessenze. Diversamente, una partecipazione detenuta precedentemente all'entrata in vigore della modifica, non è rivalu-

tata nel caso in cui l'acquisizione di un'ulteriore quota ha come effetto il mantenimento del controllo congiunto (cioè l'acquisizione ulteriore non comporta l'ottenimento del controllo sulla partecipata).

- **Amendment to IAS 16, "Property, plant and equipment" and IAS 38, "Intangible assets", on depreciation and amortization**

La modifica apportata ad entrambi i principi stabilisce che non è corretto determinare la quota di ammortamento di una attività sulla base dei ricavi da essa generati in un determinato periodo.

- **Amendments to IAS 27, "Equity Method in Separate Financial Statements"**

La modifica consente alle entità di utilizzare, nel proprio bilancio separato, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, joint ventures e collegate.

- **Annual improvements 2010-2012**

Le modifiche rientrano nell'ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali. Le stesse fanno riferimento ai principi contabili:

- **IFRS 2, "Share-based payment": Sono state modificate le definizioni di "condizioni di mercato" e "condizioni di maturazione" e sono state aggiunte le definizioni di "condizione di conseguimento di risultati" e condizione di permanenza in servizio", che prima erano incorporate nella definizione di "condizione di maturazione";**
- **IFRS 3, "Business combinations": Vengono fornite precisazioni sulla classificazione del corrispettivo potenziale e sul trattamento delle variazioni di fair value dello stesso. In particolare è stato chiarito che i corrispettivi potenziali classificati come attività e passività sono valutati al fair value ad ogni data di chiusura successiva all'iscrizione iniziale e che le variazioni di fair value confluiscono nel conto economico o nel prospetto della redditività complessiva;**
- **IFRS 8, "Operating Segment": L'entità deve fornire informazioni in base ai fattori utilizzati per identificare i settori oggetto di informativa, il criterio di organizzazione e i prodotti e i servizi generatori di ricavi per ogni settore oggetto di informativa. Va inoltre fornita una riconciliazione delle attività dei settori oggetto di informativa rispetto alle attività dell'entità;**
- **IAS 16, "Property, plant and equipment": In caso di rivalutazione di un elemento di immobili, impianti e macchinari (che verrà pertanto valutato al fair value e non al costo), la rivalutazione del valore lordo deve essere coerente con quella del netto (ovvero il fondo ammortamento dovrà essere pari alla differenza tra lordo e netto al netto delle rettifiche di valore contabilizzate);**
- **IAS 24, "Related party Disclosures": La modifica include nella definizione di parte correlata anche un'entità che presta servizi di direzione con responsabilità strategiche all'entità che redige il bilancio o alla controllante dell'entità che redige il bilancio;**
- **IAS 38, "Intangible assets": In caso di rivalutazione di un elemento di un'attività immateriale (che verrà pertanto valutata al fair value e non al costo), la rivalutazione del valore lordo deve essere coerente con quella del netto (ovvero il fondo ammortamento dovrà essere pari alla differenza tra lordo e netto al netto delle rettifiche di valore contabilizzate).;**

- **Annual improvements 2012-2014**

Le modifiche principali contenute nel ciclo di miglioramenti 2012-2014 ai principi contabili esistenti sono le seguenti:

- **IFRS 7, “Service contracts”**: se un’entità trasferisce un’attività finanziaria a terzi e vengono rispettate le condizioni dello IAS 39 per l’eliminazione contabile dell’attività, la modifica all’IFRS 7 richiede che venga fornita informativa sull’eventuale coinvolgimento residuo che l’entità potrebbe ancora avere in relazione all’attività trasferita. In particolare, la modifica fornisce indicazioni su cosa si intende per “coinvolgimento residuo” ed aggiunge una guida specifica per aiutare la direzione aziendale a determinare se i termini di un accordo per la prestazione di servizi che riguardano l’attività trasferita determinano o meno un coinvolgimento residuo;
- **IAS 19, “Employee Benefits”**: il principio richiede che il tasso di sconto per attualizzare le obbligazioni per benefici successivi al rapporto di lavoro deve essere determinato con riferimento ai rendimenti di mercato dei titoli obbligazionari di aziende primarie, e che nei Paesi dove non esiste un “mercato spesso” (*deep market*) di tali titoli, devono essere utilizzati i rendimenti di mercato dei titoli di enti pubblici.

- **Amendment to IAS 1, “Presentation of financial statements” on the disclosure initiative**

L’amendment chiarisce le guidances contenute nello IAS 1 sulla materialità, l’aggregazione di voci, la rappresentazione dei subtotali, la struttura dei bilanci e la disclosure in merito alle accounting policies.

L’emendamento inoltre modifica le richieste di informazioni aggiuntive per la sezione delle altre componenti di conto economico complessivo.

Infine, fornisce alcune novità con riguardo alle disclosure generali, quali ad esempio: presentazione sistematica delle note, presentazione dei principi contabili.

- **IFRS 9 ‘Financial instruments’ (in vigore da 1 gennaio 2018)**

Il principio sostituisce lo IAS 39 e contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: costo ammortizzato, fair value e fair value con variazioni in OCI. Il principio prevede un nuovo modello di impairment che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sul concetto di perdite attese. Inoltre, sono modificate le disposizioni in materia di hedge accounting.

Area e metodi di consolidamento**Di seguito è rappresentata l'area di consolidamento del Gruppo al 31 dicembre 2016.****1. Partecipazione in società controllate in via esclusiva**

Denominazioni imprese	Sede legale e operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità Voti % ⁽²⁾
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese					
A.1 Consolidate integralmente					
1. Farmafactoring España S.A.	Madrid – C/ Luchana 23	1	Banca Farmafactoring	100%	100%
2. Farmafactoring SPV I S.r.l.	Milano – Via Statuto 10	4	Banca Farmafactoring	0%	0%
3. Magellan S.A.	Łódź – Al. Marszałka Jozefa Pilsudskiego 76	1	Banca Farmafactoring	100%	100%
4. MedFinance S.A.	Łódź – Al. Marszałka Jozefa Pilsudskiego 76	1	Magellan S.A.	100%	100%
5. Magellan Česka Republika S.R.O.	Prague, Nadrazni 29/21	1	Magellan S.A.	100%	100%
6. Magellan Central Europe S.R.O.	Bratislava, Mostova 2	1	Magellan S.A.	100%	100%
7. Debt–Rnt sp. Z.O.O.	Łódź – Al. Marszałka Jozefa Pilsudskiego 76	1	Magellan S.A.	100%	100%
8. Kancelaria Prawnicza Karnowski I Wspolnik sp.k.	Łódź – Al. Marszałka Jozefa Pilsudskiego 76	4	Magellan S.A.	99%	0
9. Restrukturyzacyjna Prawnicza Karnowski I Wspolnik sp.k.	Łódź – Al. Marszałka Jozefa Pilsudskiego 76	4	Debt–Rnt sp. Z.O.O.	99%	0
A.2 Consolidate proporzionalmente					

Le imprese di cui al punto 8 e 9 sono società in accomandita semplice.

Legenda:

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria

2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria

3 = accordi con altri soci

4 = altre forme di controllo

5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del "decreto legislativo n. 87/92"

6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del "decreto legislativo n. 87/92"

(2) Disponibilità di voti nell'assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

In data 31 maggio 2016, è stata definita l'acquisizione del Gruppo Magellan, per effetto della quale Banca Farmafactoring ha acquisito il controllo in via esclusiva delle società di cui ai punti da 3 a 9 nella precedente tabella.

In tema di Aggregazioni aziendali, il principio contabile di riferimento è l'IFRS 3.

Il trasferimento del controllo di un'impresa (o di un gruppo di attività e beni integrati, condotti e gestiti unitariamente) configura un'operazione di aggregazione aziendale.

L'IFRS 3 richiede che per tutte le operazioni di aggregazione venga individuato un acquirente. Quest'ultimo deve essere identificato nel soggetto che ottiene il controllo su un'altra entità o gruppo di attività.

L'acquisizione, e quindi il primo consolidamento dell'entità acquisita, è contabilizzata nella data in cui l'acquirente ottiene effettivamente il controllo sull'impresa o delle attività acquisite. Quan-

do l'operazione avviene tramite un'unica operazione di scambio, la data dello scambio normalmente coincide con la data di acquisizione. Tuttavia, è sempre necessario verificare l'eventuale presenza di accordi tra le parti che possano comportare un trasferimento del controllo prima della data dello scambio.

Il corrispettivo trasferito nell'ambito di un'operazione di aggregazione è determinato come sommatoria del *fair value*, alla data dello scambio, delle attività cedute, delle passività sostenute o assunte, e degli strumenti di capitale emessi dall'acquirente in cambio del controllo.

I costi correlati all'acquisizione sono gli oneri che l'acquirente sostiene per la realizzazione dell'aggregazione aziendale; tali costi correlati all'acquisizione sono contabilizzati come oneri a Conto economico quando sono sostenuti e i servizi sono ricevuti, ad eccezione dei costi di eventuali emissioni di titoli azionari o di titoli di debito, che devono essere rilevati secondo quanto disposto dallo IAS 32 e dallo IAS 39.

Le operazioni di aggregazione aziendale sono contabilizzate secondo il "metodo dell'acquisizione", in base al quale le attività identificabili acquisite (comprese eventuali attività immateriali in precedenza non rilevate dall'impresa acquisita) e le passività identificabili assunte (comprese quelle potenziali) devono essere rilevate ai rispettivi *fair value* alla data di acquisizione.

La contabilizzazione dell'operazione di aggregazione può avvenire provvisoriamente entro la fine dell'esercizio in cui l'aggregazione viene realizzata, e deve essere perfezionata entro dodici mesi dalla data di acquisizione.

In data 16 dicembre 2016, è stata registrata, presso l'ufficio del registro di Lodz, la fusione per incorporazione di Mediona in Magellan, con l'acquisizione, da parte di Banca Farmafactoring, di n. 67.471 di azioni proprie detenute da Magellan, per un importo di 23 milioni di zloty, pari a 5,2 milioni di euro, che hanno incrementato il valore della partecipazione di pari importo.

Le fusioni rientrano tra le operazioni di concentrazione tra imprese, rappresentando la forma di aggregazione aziendale più completa, in quanto comportano l'unificazione sia giuridica che economica dei soggetti che vi partecipano.

Le fusioni, siano esse proprie, cioè con la costituzione di un nuovo soggetto giuridico, oppure "per incorporazione", con la confluenza di un'impresa in un'altra impresa già esistente, sono trattate secondo i criteri precedentemente illustrati; in particolare:

- se l'operazione comporta il trasferimento del controllo di un'impresa, essa viene trattata come un'operazione di aggregazione ai sensi dell'IFRS 3;**
- se l'operazione non comporta il trasferimento del controllo, essa viene contabilizzata privilegiando la continuità dei valori della società incorporata.**

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Dalla data di chiusura dell'esercizio non si sono verificati altri fatti o eventi tali da comportare una rettifica delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2016.

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Per la descrizione dei principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 si rimanda ai corrispondenti paragrafi riportati nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 e Paragrafo 20.1.1 del Documento di Registrazione. I principi contabili adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016 sono in linea con quanto riportato nei paragrafi sopra menzionati del Documento di Registrazione.

A.3 – INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

Nel 2016, come nell'esercizio 2015, non sono state riclassificate attività finanziarie.

A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

Informazioni di natura qualitativa

A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Le attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione, disponibili per la vendita (partecipazione allo Schema volontario del FITD) e derivati di copertura, rilevate al 31 dicembre 2016 vengono classificate come di "Livello₂", in quanto le valutazioni sono state effettuate impiegando input diversi dai prezzi quotati inclusi nel livello 1 e osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.

Le attività finanziarie di livello 3 si riferiscono principalmente ai certificati sottoscritti da Magellan in un Fondo di Investimento che investe in crediti verso ospedali pubblici polacchi e, in assenza di valutazioni osservabili, il valore è approssimato al costo.

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Con tali strumenti finanziari si intendono coprire le variazioni dei tassi di mercato e dei tassi di cambio connesse alle attività e alle passività finanziarie iscritte in bilancio.

Alla data di riferimento, il valore di iscrizione corrisponde al fair value dello strumento. La variazione del fair value di tale Attività/Passività finanziarie, rispetto alla data del 31 dicembre 2015, ha comportato la rilevazione, a Conto economico, di un risultato netto (+/-) dell'attività di negoziazione.

A.4.3 Gerarchia del fair value

Nel 2016, così come nel 2015, non ci sono stati trasferimenti fra il "Livello 1", il "Livello 2" e il "Livello 3".

Informazioni di natura quantitativa***Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro.******A.4.5 Gerarchia del fair value******A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value***

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value (Valori in migliaia di euro)	31/12/2016			31/12/2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		244				
2. Attività finanziarie valutate al fair value			3.401			
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	385.086	177	17	429.414		23
4. Derivati di copertura		529				
5. Attività materiali						
6. Attività immateriali						
Totale	385.086	950	3.418	429.414		23
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		7				
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		176				
Totale		183				

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value (livello 3)

(Valori in migliaia di euro)	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
1. Esistenze iniziali			23			
2. Aumenti						
2.1 Acquisti						
2.2 Profitti imputati a:						
2.2.1 Conto Economico						
– di cui: Plusvalenze						
2.2.2 Patrimonio netto						
2.3 Trasferimenti da altri livelli						
2.4 Altre variazioni in aumento		3.401				
3. Diminuzioni						
3.1 Vendite						
3.2 Rimborsi						
3.3 Perdite imputate a:						
3.3.1 Conto Economico						
– di cui Minusvalenze						
3.3.2 Patrimonio netto			6			
3.4 Trasferimenti ad altri livelli						
3.5 Altre variazioni in diminuzione						
4. Rimanenze finali		3.401	17			

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente (Valori in migliaia di euro)	31/12/2016				31/12/2015			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.629.320	1.632.899			822.859	826.912		
2. Crediti verso banche	144.871			144.871	60.523			60.523
3. Crediti verso clientela	2.499.094			2.499.094	1.962.004			1.962.004
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	4.273.286	1.632.899		2.643.966	2.845.386	826.912		2.022.527
1. Debiti verso banche	635.629			635.629	688.081			688.081
2. Debiti verso clientela	2.996.142			2.996.142	1.726.683			1.726.683
3. Titoli in circolazione	634.283	447.578	180.944		452.962	302.277	150.000	
4. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	4.266.054	447.578	180.944	3.631.771	2.867.726	302.277	150.000	2.414.764

Legenda:

VB= Valore di bilancio

L1= Livello 1: quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo secondo la definizione data dal IFRS 13.

L2= Livello 2: input diverso dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato.

L3= Livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

A.5 INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT LOSS"

Il Gruppo non detiene, né ha detenuto, fattispecie di attività finanziarie cui applicare l'informativa richiesta, di cui all'IFRS 7, paragrafo 28

Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato

Tutti gli importi delle tavole sono espressi in migliaia di euro.

ATTIVO

Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

Euro 149 mila

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(Valori in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
a) Cassa	6	2
b) Depositi liberi presso Banche Centrali	143	157
Totale	149	160

Il saldo è rappresentato dalla dotazione di cassa nelle varie società del Gruppo e dai depositi liberi presso la Banca d'Italia, che ammontano a 143 mila euro.

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

Euro 244 migliaia

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/Valori (Valori in migliaia di euro)	Totale			Totale		
	31.12.2016			31.12.2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale A	0	0	0	0	0	0
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari:						
1.1 di negoziazione		244			0	
1.2 connessi con la <i>fair value option</i>						
1.3 altri						
2. Derivati creditizi						
2.1 di negoziazione						
2.2 connessi con la <i>fair value option</i>						
2.3 altri						
Totale B	0	244	0	0	0	0
Totale (A+B)	0	244	0	0	0	0

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

Voci/Valori (Valori in migliaia di euro)	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
A. ATTIVITÀ PER CASSA		
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
– imprese di assicurazione		
– società finanziarie		
– imprese non finanziarie		
– altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale A	0	0
B. STRUMENTI DERIVATI		
a) Banche	244	0
b) Clientela		
Totale B	244	0
Totale (A+B)	244	0

Gli strumenti finanziari contabilizzati in questa categoria, per un ammontare complessivo di 244 migliaia euro, sono rappresentati da contratti derivati stipulati con l'intento di coprire la variazione dei tassi di cambio tramite la vendita a termine di valuta estera ad un tasso definito a pronti. Tali contratti derivati finanziari sono rilevati come attività/passività di negoziazione, in ottemperanza alle disposizioni dello IAS 39, sebbene a livello gestionale siano da considerarsi quali strumenti di copertura dei rischi.

In particolare per Magellan sono stati stipulati nel corso del 2016 contratti di FX-Swap definiti con l'obiettivo di coprire la quota capitale e la quota interessi dei prestiti obbligazionari emessi dalla stessa (da rimborsare in euro), dalle variazioni di fair value derivanti dalla variazione del tasso di cambio euro-zloty.

Sezione 3 – Attività finanziarie valutate al fair value – Voce 30**Euro 3.401 migliaia****3.1 Attività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica**

Voci/Valori (Valori in migliaia di euro)	31.12.2016			31.12.2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.			3.401			
4. Finanziamenti						
4.1 Strutturati						
4.2 Altri						
Totale			3.401			
Costo						

L'importo rappresenta il valore dei certificati sottoscritti da Magellan in un Fondo di Investimento che investe in crediti verso ospedali pubblici polacchi.

3.2 Attività finanziarie valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori (Valori in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
– imprese di assicurazione		
– società finanziarie		
– imprese non finanziarie		
– altri		
3. Quote di O.I.C.R.	3.401	
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri Enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	3.401	

Sezione 4 – Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40**Euro 385.280 migliaia****L'importo rappresenta principalmente il valore dei titoli di stato acquistati da Banca Farmafactoring, a presidio del rischio di liquidità e al fine di ottimizzare il costo del denaro, per un valore nominale complessivo pari a 375 milioni di euro.****Si specifica che i titoli detenuti sono a tasso variabile (CCT), con scadenza residua entro cinque anni.****Tali titoli sono stati classificati nel portafoglio AFS e, pertanto, la valutazione viene effettuata al fair value, registrando a conto economico gli interessi calcolati secondo il tasso effettivo di rendimento.****A fine periodo, il valore dei titoli deve essere confrontato con il fair value degli stessi, e la differenza è contabilizzata nelle voci di patrimonio netto tra le riserve di valutazione.****Al 31 dicembre 2016, le riserve positive sui titoli di stato AFS ammontano a circa 471 mila euro, al netto dell'effetto fiscale.****Nel corso dell'esercizio sono stati venduti titoli AFS, per un valore nominale pari a 554 milioni di euro, che hanno determinato un provento di Euro 706 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, registrato a conto economico nella voce 100 b) "Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita".****Banca Farmafactoring ha aderito, nel 2015, allo Schema volontario previsto dal FITD per l'attuazione di interventi di sostegno a favore di banche aderenti in condizioni o a rischio di dissesto. A maggio 2016, la Cassa di Risparmio di Cesena ha richiesto l'intervento dello Schema volontario per la realizzazione di un'operazione di aumento di capitale, volta a dare soluzione alla situazione di difficoltà in cui versava.****La quota a carico di Banca Farmafactoring, versata nel settembre 2016, ammonta a Euro 235 migliaia e il relativo fair value al 31 dicembre 2016, comunicato dal FITD il 20 gennaio 2017, risulta pari a Euro 177 migliaia. La differenza, pari a Euro 57 migliaia è stata registrata a Conto economico, nella voce 130 b "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita".****In linea con quanto indicato dalla Banca d'Italia in data 26 ottobre 2016 "Schema volontario istituito dal FITD. Quesiti", l'importo è stato registrato nella presente voce tra i titoli di capitale valutati al fair value.****L'importo comprende, infine, per Euro 17 migliaia, la quota di partecipazione di Banca Farmafactoring nella società Nomisma S.p.A. – Società di Studi Economici, valutata al costo, in assenza di ulteriori elementi di valutazione.**

Le principali informazioni della partecipazione sono le seguenti.

Descrizione	Valore di bilancio (€/cent)	N° azioni acquistate	Valore nominale cad. (€/cent)	Percentuale di partecipazione
Nomisma S.p.A.	17.335,18	72.667	0,239	0,25%

Sede legale	Bologna – Strada Maggiore n. 44
Capitale Sociale	Euro 6.963.500 i.v.

(Valori in unità di euro, riferiti al 31/12/2015)

Patrimonio netto	7.177.384
Utile (Perdita) d'esercizio	213.882

La differenza rispetto al valore della partecipazione dell'esercizio precedente, pari a Euro 7 migliaia è stata registrata a Conto economico, nella voce 130 b "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita".

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

Voci/Valori <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016			31.12.2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	385.086			429.415		
2. Titoli di capitale						
2.1 Valutati al <i>fair value</i>		177				
2.2 Valutati al costo			17			23
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
Totale	385.086	177	17	429.415		23

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

Voci/Valori (Valori in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali	385.086	429.415
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
– imprese di assicurazione		
– società finanziarie		
– imprese non finanziarie	17	23
– altri	177	
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri Enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	385.280	429.438

Sezione 5 – Attività finanziarie detenute sino alla scadenza – Voce 50**Euro 1.629.320 migliaia**

L'importo è costituito esclusivamente da acquisti di titoli di stato, classificati nel portafoglio Held To Maturity (HTM), a presidio del rischio di liquidità e a fini di ottimizzazione del costo del denaro, per un valore nominale complessivo pari a Euro 1.596,5 milioni.

Tali titoli sono a tasso fisso (BOT, BTP e CTZ) e hanno scadenza correlata alle fonti di *funding committed e unsecured*. Sono stati classificati nel portafoglio HTM e, pertanto, la valutazione viene effettuata secondo il principio del costo ammortizzato, registrando, quindi, a conto economico gli interessi calcolati secondo il tasso effettivo di rendimento.

Il portafoglio HTM si riferisce alle attività finanziarie che la Banca intende detenere fino alla scadenza fissata nel contratto, e che consentono la riscossione di somme fisse e determinabili. Secondo il principio IAS 39, un'entità non può classificare alcuna attività finanziaria come posseduta sino alla scadenza, se l'entità stessa ha, nel corso dell'esercizio corrente o dei due precedenti, venduto o riclassificato un importo non irrilevante di investimenti classificati nel portafoglio HTM, prima della loro scadenza.

Il fair value di tali titoli, al 31 dicembre 2016, ammonta a Euro 1.632.899 migliaia, con una differenza positiva, rispetto al prezzo di carico alla stessa data, di 3,6 milioni di euro circa, non iscritta a bilancio.

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Totale 31.12.2016			Totale 31.12.2015		
	VB	FV		VB	FV	
		Livello 1	Livello 2		Livello 3	Livello 1
1. Titoli di debito						
– strutturati						
– altri	1.629.320	1.632.899		822.859	826.912	
2. Finanziamenti						

Legenda

FV = fair value

VB = valore di bilancio

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

Tipologia operazioni/Valori <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali	1.629.320	822.859
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	1.629.320	822.859
Totale fair value	1.632.899	826.912

Sezione 6 – Crediti verso banche – Voce 60**Euro 144.871 migliaia**

I crediti verso banche si riferiscono principalmente a Banca Farmafactoring e derivano essenzialmente dai rapporti di conto corrente generati dalla liquidità riveniente da introiti pervenuti negli ultimi giorni del periodo di riferimento.

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori (Valori in migliaia di Euro)	Totale 31.12.2016			Totale 31.12.2015		
	VB	FV		VB	FV	
		Livello 1	Livello 2		Livello 3	Livello 1
A. Crediti verso Banche Centrali						
1. Depositi vincolati						
2. Riserva obbligatoria						
3. Pronti contro termine						
4. Altri						
B. Crediti verso banche						
1. Finanziamenti						
1.1. Conti correnti e depositi liberi	137.045		137.045	54.735		54.735
1.2. Depositi vincolati	7.826		7.826	5.788		5.788
1.3. Altri finanziamenti:						
– Pronti contro termine attivi						
– Leasing finanziario						
– Altri						
2. Titoli di debito						
2.1. Titoli strutturati						
2.2. Altri titoli di debito						
Totale	144.871		144.871	60.523		60.523

Legenda:

FV = fair value

VB = valore di bilancio

I depositi vincolati si riferiscono principalmente, per Euro 5.174 migliaia euro, al deposito di Riserva Obbligatoria, detenuto presso ICBPI, in quanto Banca Farmafactoring è aderente indiretta al sistema e, per Euro 1.652 migliaia, all'ammontare depositato presso Banco de España come "Fondo de Garantía de Depósitos", in relazione all'attività di raccolta effettuata dalla succursale spagnola della Banca attraverso Cuenta Facto.

I "conti e correnti e depositi liberi" si riferiscono, per 6.417 mila euro, a Magellan

Nella voce in esame, non si rilevano attività deteriorate.

Sezione 7 – Crediti verso clientela – Voce 70**Euro 2.499.094 migliaia**

La voce comprende in prevalenza crediti verso debitori, comprensivi degli interessi di mora, riferiti all'attività di factoring.

I crediti riferiti agli acquisti a titolo definitivo sono valutati al "costo ammortizzato", determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa stimati, e si riferiscono sia alla quota capitale sia agli interessi di mora che maturano dalla data di scadenza del credito. In merito al calcolo del costo ammortizzato, inclusivo degli interessi di mora rilevati per competenza, Banca Farmafactoring provvede ad adeguare le serie storiche riguardanti le percentuali e i tempi di incasso degli

interessi di mora su base annuale, in occasione della redazione del bilancio d'esercizio. A esito di tale analisi, sono state confermate, per il 2016, sulla base delle serie storiche, le percentuali di recupero del 40% per gli interessi di mora, e di 1800 giorni in relazione ai tempi di recupero degli stessi.

Per quanto riguarda i crediti acquistati da Farmafactoring España, la percentuale media di recupero degli interessi di mora osservata è tendenzialmente pari al 100%, e incassata in tempi mediamente inferiori ai crediti verso il Sistema Sanitario italiano. Tuttavia, in presenza di una serie storica limitata, si è ritenuto, a titolo prudenziale, di valutare positivamente l'utilizzo del medesimo tasso di recupero, 40%, e lo stesso tempo di incasso, 1800 giorni, utilizzati in Banca Farmafactoring.

Magellan, gruppo acquisito nel corso del 2016, rileva gli interessi di mora maturati sui crediti commerciali scaduti nel momento in cui si ha una ragionevole certezza che verranno incassati, in base agli accordi presi con le controparti debentrici o a quanto definito in sede giudiziale.

Nonostante l'esigua rilevanza della componente degli interessi di mora sul totale crediti di Magellan, nell'ambito del completamento delle attività di integrazione dei processi di Gruppo, che include anche l'adeguamento delle serie storiche e degli strumenti di analisi a quelli utilizzati dalla Capogruppo, sono stati assunti i criteri di stima elaborati localmente dal management quando Magellan era quotata, che confermano un recupero sostanzialmente integrale degli interessi di mora registrati a Conto economico, al netto di sconti e/o arrotondamenti riconosciuti ai debitori nell'ambito di una percentuale massima del 3%.

Il valore cumulato degli interessi di mora cui Banca Farmafactoring e Farmafactoring España hanno diritto, e non ancora incassati, in relazione ai crediti acquistati a titolo definitivo (c.d. Fondo Interessi di Mora), risulta pari a Euro 547 milioni, di cui solo Euro 186 milioni sono transitati a Conto economico nell'esercizio e in quelli precedenti.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

La composizione della voce, relativamente a Banca Farmafactoring e a Farmafactoring España, è la seguente:

- crediti acquistati a titolo definitivo "in bonis", iscritti al nome del debitore ceduto, con i presupposti della "derecognition", e valutati al "costo ammortizzato", il cui saldo risulta pari a Euro 1.833.082 migliaia, di cui Euro 154.561 migliaia relativi alla controllata Farmafactoring España.

I crediti acquistati a titolo definitivo vengono prevalentemente acquistati già scaduti, e sono ritenuti esigibili in linea capitale. Contestualmente all'acquisto dei crediti, si acquisisce il diritto agli interessi di mora, maturati e maturandi, sugli stessi.

Tra tali crediti, sono presenti crediti ceduti, per un valore che ammonta a Euro 137.380 migliaia, ma non cancellati dalle attività in bilancio in quanto la cessione non ne ha comportato la derecognition, ossia il trasferimento dei rischi e benefici connessi ai crediti stessi. L'importo si riferisce a una operazione di cartolarizzazione su crediti sanitari.

Si segnala inoltre che i crediti acquistati al di sotto del valore nominale ammontano a 52.667 mila euro.

- **Le “Attività deteriorate” ammontano complessivamente a Euro 52.622 migliaia e comprendono:**
 - **Sofferenze: sono costituite dalle esposizioni nei confronti di soggetti in stato di insolvenza o situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall’azienda.**
Tra le sofferenze vengono compresi, quindi, tutti quei crediti di dubbia esigibilità, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di credito ed eventuali riprese di valore.
Al 31 dicembre 2016, il totale complessivo delle sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore, ammonta a 7,2 milioni di euro.
Di tale importo, 492 mila euro si riferiscono a crediti verso comuni già in dissesto al momento dell’acquisto e 0,9 milioni si riferiscono alla Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo.
Le altre sofferenze lorde ammontano a circa 8,6 milioni di euro: di queste, 1,7 milioni circa sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, pertanto, il loro valore netto risulta pari a 0. Le rimanenti posizioni, riferite alla Banca, per circa 6,9 milioni di euro, vengono svalutate solo in base al *time value*, in quanto si riferiscono a posizioni garantite da fidejussioni e a esposizioni relative a enti locali in dissesto (di cui, 492 mila euro acquistati in dissesto), per i quali non si è proceduto a effettuare accantonamenti, in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie.
La porzione del fondo interessi di mora relativo a posizioni in sofferenza, rilevate al momento del cambio di stima, effettuato nel 2014, ammonta a 13,6 milioni di euro e viene completamente svalutato. Si riferisce, principalmente, a esposizioni verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo.
 - **Esposizioni scadute, per un importo di 45.429 mila euro sono costituite in prevalenza da crediti verso enti territoriali che, alla data di riferimento del 31 dicembre 2016, sono scaduti da oltre 90 giorni.**
In particolare, le esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti del settore pubblico ed enti territoriali si considerano scadute quando il debitore non abbia effettuato alcun pagamento per nessuna delle posizioni di debito verso l’intermediario finanziario da oltre 90 giorni.
- **Gli altri finanziamenti “*in bonis*” verso la clientela risultano pari a 166.634 mila euro e comprendono principalmente:**
 - **interessi di mora maturati per 101.392 mila euro circa, di cui 86.890 relativi a Banca Farmafactoring e 14.501 riferiti alla controllata spagnola; tale importo, già transitato a Conto economico nell’esercizio e in quelli precedenti, si riferisce ai soli interessi di mora maturati su capitale già incassato. Di conseguenza, quindi, dei 186 milioni di euro per interessi di mora transitati a Conto economico, riferiti al fondo in essere al 31 dicembre 2016, 101,4 milioni di euro si riferiscono alla voce in oggetto, mentre la restante parte confluisce nella voce “factoring”;**
 - **margini versati alla Cassa di Compensazione e Garanzia, a garanzia dell’operatività in pronti contro termine per 52.913 mila euro.**

Di seguito viene rappresentata la contribuzione del Gruppo Magellan alla voce crediti verso clientela:

- **Leasing finanziario “in bonis” per euro 6.816 mila.**
- **Operazioni di factoring “in bonis” pro solvendo e pro soluto per euro 117.603 mila.**
- **Altri finanziamenti “in bonis” per euro 311.735 mila.**
- **Titoli di debito per 1.376 mila euro, emessi dalla Pubblica Amministrazione polacca.**
- **Le Attività deteriorate ammontano complessivamente a 9.224 mila euro e comprendono:**
 - **Sofferenze: il totale complessivo, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore per euro 1.950 mila euro, ammonta a 4.872 mila euro.**
 - **Inadempienze probabili (Unlikely to pay): si tratta di esposizioni per cui l’inadempienza probabile rappresenta il risultato del giudizio dell’intermediario circa l’improbabilità che, senza il ricorso ad azioni quali l’escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie. Tale valutazione va operata indipendentemente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati.**
Al 31 dicembre 2016, le esposizione nette classificate tra le inadempienze probabili risultano pari a 3.614 mila mila euro.
 - **Esposizioni scadute: il totale complessivo delle esposizioni scadute nette, al 31 dicembre 2016, ammonta a 739 mila euro.**

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2016						31/12/2015					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Non deteriorati	Deteriorati		L1	L2	L3	Non deteriorati	Deteriorati		L1	L2	L3
	Acquistati	Altri					Acquistati	Altri				
Finanziamenti												
1. Conti correnti		0										
2. Pronti contro termine attivi												
3. Mutui												
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto												
5. Leasing finanziario	6.817		111									
6. Factoring	1.950.685	492	54.467				1.788.975	743	44.243			
7. Altri finanziamenti	478.370		6.776				127.288		755			
Titoli di debito												
8. Titoli strutturati												
9. Altri titoli di debito		1.376										
Totale (valore di bilancio)	2.437.248	492	61.355				1.916.263	743	44.998			

Fair value

La voce di bilancio si riferisce principalmente a crediti acquistati a titolo definitivo, per i quali non esiste un mercato attivo e liquido. Si tratta, in particolare, di crediti scaduti nei confronti della Pubblica Amministrazione, per i quali non risulta agevole determinare attendibilmente il prezzo di una ipotetica transazione indipendente, anche a causa della difficoltà di stabilire un ragionevole apprezzamento del rischio di liquidità, che sarebbe accettato dal mercato per tali operazioni.

Si è pertanto ritenuto che il valore contabile (determinato sulla base del “costo ammortizzato”, tenendo conto dell’eventuale svalutazione analitica e collettiva) in relazione alla natura, alla tipologia, alla durata e alle previsioni di incasso di tali attività, possa considerarsi sostanzialmente rappresentativo del fair value dei medesimi crediti alla data di bilancio.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

Tipologia operazioni/Valori (Valori in migliaia di euro)	31/12/2016			31/12/2015		
	Non deteriorati	Deteriorati		Non deteriorati	Deteriorati	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Titoli di debito:						
a) Governi						
b) Altri Enti pubblici						
c) Altri emittenti						
– imprese non finanziarie						
– imprese finanziarie						
– assicurazioni						
– altri						
2. Finanziamenti verso:						
a) Governi	409.493		4.662	281.571		31
b) Altri Enti pubblici	1.782.774	492	43.152	1.584.138	743	10.029
c) Altri soggetti						
– imprese non finanziarie	94.195		7.183	6.506		33.707
– imprese finanziarie	53.045			28.932		
– assicurazioni	0					
– altri	97.740		6.358	15.116		1.231
Totale	2.437.248	492	61.355	1.916.263	743	44.998

Sezione 8 – Derivati di copertura – Voce 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(Valori in migliaia di euro)	FV 31.12.2016			VN 31.12.2016	FV 31.12.2015			VN 31.12.2015
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari								
1) Fair value		2		1.110				
2) Flussi finanziari		527		80.508				
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		529		81.618				

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

Operazioni/Tipo di copertura (Valori in migliaia di euro)	Fair Value					Flussi finanziari		Investim. esteri	
	Specifica					Generica	Specifica		Generica
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita									
2. Crediti		2							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza									
4. Portafoglio									
5. Altre operazioni									
Totale attività		2							
1. Passività finanziarie							527		
2. Portafoglio									
Totale passività							527		
1. Transazioni attese									
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie									

Il fair value positivo , al 31 dicembre 2016, è relativo alle seguenti tipologie di copertura:

- **copertura di flussi finanziari: contratto di Interest Rate Swap con nozionale in zloty definito con l'obiettivo di coprire un finanziamento a tasso variabile a medio termine stipulato nel corso del 2016 in zloty, dalle variazioni dei flussi di cassa futuri derivanti dalla variazione dei tassi di interesse di mercato (Wibor).**
- **copertura di "fair value": contratti di FX-Swap definiti con l'obiettivo di coprire i prestiti intra-gruppo (tra Banca Farmafactoring e Magellan) stipulati nel corso del 2016 in zloty e corone ceche, dalle variazioni di fair value derivanti dalla variazione del tasso di cambio euro-zloty ed euro-corona.**

Sezione 10 – Le partecipazioni – Voce 100**Euro 302 mila**

L'importo rappresenta il valore della partecipazione di Magellan in due studi legali associati in cui Magellan è socio accomandatario.

10.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %
A. Imprese controllate in via esclusiva				
1. Kancelaria Prawnica Karnowski I Wspolnik sp.K.	Lodz (Polonia)	Lodz (Polonia)	99%	
2. Restrukturyzacyjna Prawnica Karnowski I Wspolnik sp.K.	Lodz (Polonia)	Lodz (Polonia)	99%	
B. Imprese controllate in modo congiunto				
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole				

10.4 Partecipazioni non significative: informazioni contabili

Denominazioni	Valorie di bilancio delle partecipazioni	Totale attivo	Totale passività	Ricavi totali	Utile (perdita) dell'operatività corrente al netto delle imposte	Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	Utile (perdita) di esercizio (1)	Altri componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3)=(2)+(1)
A. Imprese controllate in via esclusiva									
1. Kancelaria Prawnica Karnowski I Wspolnik sp.K.	5	249	36	655	213		213		213
2. Restrukturyzacyjna Prawnica Karnowski I Wspolnik sp.K.	86	82	3	0	(7)		(7)		(7)
B. Imprese controllate in modo congiunto									
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									

Sezione 12 – Attività materiali – Voce 120**Euro 12.988 mila****12.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo**

Attività/Valori (Valori in migliaia di euro)	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
1. Attività di proprietà		
a) terreni	3.685	3.685
b) fabbricati	7.145	7.470
c) mobili	275	275
d) impianti elettronici	904	872
e) altri	979	364
2. Attività acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altri		
Totale	12.988	12.666

12.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	3.685	16.828	2.441	6.147	5.324	34.425
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(9.358)	(2.166)	(5.275)	(4.960)	(21.759)
A.2 Esistenze iniziali nette	3.685	7.470	275	872	364	12.666
B. Aumenti:						
B.1 Acquisti			69	632	191	892
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni						
Operazioni di aggregazione aziendale					712	712
C. Diminuzioni:						
C.1 Vendite				(1)		(1)
C.2 Ammortamenti		(325)	(69)	(599)	(131)	(1.124)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
Operazioni di aggregazione aziendale					(157)	(157)
D. Rimanenze finali nette	3.685	7.145	275	904	980	12.988
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(9.679)	(2.211)	(5.826)	(5.044)	(22.760)
D.2 Esistenze finali lorde	3.685	16.824	2.486	6.730	6.023	35.748
E. Valutazione al costo	3.685	16.824	2.486	6.730	6.023	35.748

Alla data di *First Time Adoption* (1 gennaio 2005), per gli immobili di proprietà di Banca Farmafactoring strumentali all'attività d'impresa (Milano e Roma), è stato applicato il criterio del *fair value* che, a partire da tale data, è divenuto il nuovo valore di bilancio.

La valutazione alla data di *First Time Adoption* ha determinato una rivalutazione degli immobili di circa 4 milioni di euro, da 5 a 9 milioni di euro circa.

In bilancio, il terreno è stato separato dall'immobile di proprietà in Milano (via Domenichino, 5), sulla base di una valutazione peritale effettuata dalla stessa società che ne ha determinato il valore.

Non è stato scorporato il valore del terreno dell'immobile in Roma, in quanto Banca Farmafactoring non ne è proprietaria "cielo – terra".

Le attività materiali riferite a Magellan ammontano a 555 mila euro.

Sezione 13 – Attività immateriali – Voce 130

Euro 25.811 mila

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Attività/Valori (Valori in migliaia di euro)	31.12.2016		31.12.2015	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento				
A.1.1 di pertinenza del gruppo		22.146		
A.1.2 di pertinenza di terzi				
A.2 Altre Attività immateriali				
A.2.1 Attività valutate al costo:				
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività	3.665		2.747	
A.2.2 Attività valutate al <i>fair value</i> :				
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività				
Totale	3.665	22.146	2.747	

L'avviamento discende integralmente dall'acquisizione del Gruppo Magellan da parte del gruppo Banca Farmafactoring.

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 3, entro 12 mesi dalla data dell'acquisizione verrà effettuata l'allocazione del relativo costo alle componenti patrimoniali dell'entità acquisita, determinando il valore definito dell'avviamento (c.d. *Purchase Price Allocation – PPA*); tale esercizio alla data di bilancio non è ancora ultimato e, pertanto, il valore attribuito all'avviamento potrebbe essere oggetto di rivisitazione. Tenuto conto che il Gruppo Magellan è stato acquisito a far data dal 1°giugno 2016 e che i risultati consuntivati a fine esercizio sono in linea con le proiezioni considerate in sede di acquisizione, si è ritenuto che non sussistessero le condizioni per rilevare una perdita di valore.

In relazione alle informazioni di cui allo IAS 38, paragrafo 118, lettera a), si evidenzia che i tassi di ammortamento applicati sono correlati alla vita utile stimata dell'attività immateriale.

13.2 Attività immateriali: variazioni annue

(Valori in migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali				2.747		2.747
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
A.2 Esistenze iniziali nette				2.747		2.747
B. Aumenti						
B.1 Acquisti	22.146			1.886		24.032
B.2 Incrementi di attività immateriali interne						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i>						
– a patrimonio netto						
– a conto economico						
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
Operazioni di aggregazione aziendale				367		367
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore						
– Ammortamenti				(1.319)		(1.319)
– Svalutazioni						
+ patrimonio netto						
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di <i>fair value</i>						
– a patrimonio netto						
– a conto economico						
C.4 Trasferimenti alle attività non corrente in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
Operazioni di aggregazione aziendale				(16)		(16)
D. Rimanenze finali nette	22.146	0	0	3.665	0	25.811
D.1 Rettifiche di valore totali nette						0
E. Rimanenze finali lorde	22.146	0	0	3.665	0	25.811
F. Valutazione al costo	22.146	0	0	3.665	0	25.811

Legenda:

DEF = a durata definita

INDEF = a durata indefinita

Tra gli acquisti, è stato inserito l'avviamento derivante dall'acquisizione di Magellan (operazione di aggregazione aziendale), pari a 22.146 mila euro.

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

Sezione 14 – Le attività fiscali e le passività fiscali – Voce 140 dell’attivo e Voce 80 del passivo

Le attività fiscali correnti sono pari a 21.451 mila euro e comprendono principalmente gli acconti IRES e IRAP, versati da Banca Farmafactoring.

Le passività fiscali correnti ammontano a 24.129 e si riferiscono all’accantonamento relativo alle imposte dell’esercizio delle società che compongono il Gruppo.

14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

Euro 4.419 mila

Le attività per imposte anticipate sono composte principalmente da quote deducibili negli esercizi successivi, relative a rettifiche di valore su crediti, dall’accantonamento sui benefici differiti per i dipendenti, nonché dagli ammortamenti con competenza fiscale differita.

14.2 Passività per imposte differite: composizione

Euro 49.529 mila

Le passività per imposte differite sono determinate principalmente da interessi di mora, rilevati in bilancio per competenza, ma che concorrono alla formazione dell’imponibile fiscale negli esercizi successivi al momento dell’incasso, ai sensi dell’art. 109, c. 7 del DPR n. 917 del 1986, nonché dai fondi svalutazione crediti riferiti agli esercizi precedenti.

14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)**Euro 4.073 mila**

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
1. Importo iniziale	2.569	2.193
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	1.570	556
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
Operazioni di aggregazioni aziendali	675	0
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(695)	(180)
b) svalutazioni per sopravvenuta irreperibilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011		
b) altre		
Operazioni di aggregazioni aziendali	(47)	0
4. Importo finale	4.073	2.569

14.3.1 Variazioni delle imposte anticipate, di cui alla L. n. 214/2011 (in contropartita del conto economico)

	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
1. Importo iniziale	547	470
2. Aumenti	241	77
3. Diminuzioni		
3.1 Rigiri	(39)	0
3.2 Trasformazioni in crediti d'imposta		
a) derivante da perdite di esercizio		
b) derivante da perdite fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	749	547

14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)**Euro 49.126 mila**

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
1. Importo iniziale	46.504	42.017
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	2.217	5.200
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
Operazioni di aggregazione aziendale	722	0
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(218)	(714)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
Operazioni di aggregazione aziendale	(99)	0
4. Importo finale	49.126	46.504

14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)**Euro 346 mila**

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
1. Importo iniziale	371	353
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	9	31
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(33)	(13)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	346	371

14.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)**Euro 403 mila**

	31.12.2016	31.12.2015
1. Importo iniziale	275	154
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	403	238
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(275)	(118)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	403	275

Sezione 16 – Altre attività – Voce 160**16.1 Altre attività: composizione****Euro 7.135 mila**

Dettaglio (Valori in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Depositi cauzionali	37	20
Rimanenze	224	0
Altri crediti	4.678	2.027
Ratei e risconti attivi	2.196	1.059
Totale	7.135	3.106

Gli altri crediti si riferiscono principalmente a crediti non commerciali verso debitori diversi, e a partite da sistemare.

I ratei e i risconti attivi si riferiscono al differimento temporale dei costi relativi alle spese amministrative.

Le rimanenze di beni, secondo la definizione prevista dallo IAS 2, sono relativi all'acquisto di veicoli ed equipaggiamenti medici, da parte del Gruppo Magellan, destinati, in tempi brevi, a essere rivenduti o conferiti in leasing.

PASSIVO**Sezione 1 – Debiti verso banche – Voce 10****Euro 634.807 mila****1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica**

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo (Valori in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
1. Debiti verso banche centrali		206.000
2. Debiti verso banche		
2.1 Conti correnti e depositi liberi	4.485	
2.2 Depositi vincolati	630.322	482.076
2.3 Finanziamenti		
2.3.1 pronti contro termine passivi		
2.3.2 altri		5
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti		
Totale	634.807	688.081
<i>Fair value – livello 1</i>		
<i>Fair value – livello 2</i>		
<i>Fair value – livello 3</i>	634.807	688.081
Totale fair value	634.807	688.081

I “Debiti verso banche” attengono principalmente ai finanziamenti concessi dal sistema bancario a tassi correnti di mercato.

La voce comprende anche il contratto di finanziamento finalizzato all’acquisizione di Magellan S.A., sottoscritto con il Gruppo Unicredit. Il finanziamento è stato erogato per un ammontare complessivo di circa 355 milioni di zloty, pari all’80% del valore dell’OPA., con un controvalore al 31 dicembre 2016, di 80,5 milioni di euro.

Sezione 2 – Debiti verso clientela – Voce 20**Euro 2.996.142 mila****2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica**

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo (Valori in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
1. Conti correnti e depositi liberi	78.454	21.298
2. Depositi vincolati	743.984	395.354
3. Finanziamenti		
3.1 pronti contro termine passivi	1.809.044	920.471
3.2 altri	288.653	267.014
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	76.007	122.547
Totale	2.996.142	1.726.683
<i>Fair value – livello 1</i>		
<i>Fair value – livello 2</i>		
<i>Fair value – livello 3</i>	2.996.142	1.726.683
Totale fair value	2.996.142	1.726.683

Tra i debiti verso la clientela si segnalano le esposizioni relative ai conti deposito *on line*, proposti in Italia e Spagna, per un totale di 822,4 milioni di euro tra depositi vincolati e conti correnti. In particolare, nel corso del 2016, è stata avviata la raccolta in Germania, in regime di libera prestazione di servizi, di depositi emessi dalla *branch* spagnola di Banca Farmafactoring e riservata ai soli risparmiatori *retail*

Le operazioni di pronti contro termine, per 1.809 milioni di euro, hanno come controparte la Cassa di Compensazione e Garanzia, e sono poste in essere per il rifinanziamento del portafoglio titoli della Banca.

Gli altri finanziamenti sono relativi a debiti verso enti finanziari, e si riferiscono:

- **alla posizione di 118,5 milioni di euro derivante dalla collaborazione in essere con la società International Factor Italia S.p.A. – IFITALIA;**
- **alla posizione di 113,3 milioni di euro derivante dalla collaborazione in essere con la società Unicredit Factoring S.p.A..**

Gli altri debiti si riferiscono principalmente a incassi di crediti in gestione, da riconoscere ai cedenti.

Sezione 3 – Titoli in circolazione – Voce 30**Euro 634.283 mila****3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica**

(Valori in migliaia di euro)

	Totale 31.12.2016				Totale 31.12.2015			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. obbligazioni								
1.1 strutturate								
1.2 altre	634.283	447.578	180.944		452.962	302.277	150.000	
2. altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	634.283	447.578	180.944	0	452.962	302.277	150.000	0

In data 21 giugno 2016, si è conclusa con successo un'emissione obbligazionaria Senior Unsecured di Banca Farmafactoring, che va ad affiancare la precedente emissione del 2014, di importo pari a 300 milioni di euro, in scadenza il prossimo 12 giugno 2017, avente simili caratteristiche.

Il bond è stato collocato privatamente (private placement) presso investitori istituzionali, per un ammontare nominale complessivo di 150 milioni di euro. L'emissione ha una durata di cinque anni con scadenza, pertanto, fissata al 21 giugno 2021, non è assistita da garanzie ed è priva di rating.

La valutazione viene effettuata secondo il principio del costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Nel corso del mese di agosto 2016 è stata rinnovata l'operazione di cartolarizzazione di crediti sanitari in essere con il Gruppo Deutsche Bank per un importo di 85 milioni di euro, finalizzata a diversificare le attività di funding.

I crediti sono stati ceduti ai veicoli, e non sono stati cancellati dalle attività di Banca Farmafactoring, in quanto la cessione non ne comporta la derecognition, ossia il trasferimento dei rischi e dei benefici.

La voce comprende anche, per un totale di 95,9 milioni di euro, emissioni di titoli obbligazionari effettuate dalla controllata Magellan.

Sezione 4 – Passività finanziarie di negoziazione – Voce 40**Euro 7 mila****4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica**

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo (Valori in migliaia di euro)	31.12.2016					31.12.2015				
	VN	FV			FV*	VN	FV			FV*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate										
3.1.2 Altre obbligazioni										
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati										
3.2.2 Altri										
Totale A	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari										
1.1 Di negoziazione			7							
1.2 Connessi con la <i>fair value option</i>										
1.3 Altri										
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione										
2.2 Connessi con la <i>fair value option</i>										
2.3 Altri										
Totale B	0	0	7	0	0	0	0	0	0	0
Totale (A + B)	0	0	7	0	0	0	0	0	0	0

Legenda:FV = *fair value*FV* = *fair value* calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Tali valori si riferiscono a derivati finanziari emessi da banche.

Gli strumenti finanziari contabilizzati in questa categoria, per un ammontare complessivo di 7 mila euro, sono rappresentati da contratti derivati stipulati con l'intento di coprire la variazione dei tassi di cambio tramite la vendita a termine di valuta estera ad un tasso definito a pronti. Tali contratti derivati finanziari sono rilevati come attività/passività di negoziazione, in ottemperanza alle disposizioni dello IAS 39, sebbene a livello gestionale siano da considerarsi quali strumenti di copertura dei rischi.

In particolare per Magellan sono stati stipulati nel corso del 2016 contratti di FX-Swap definiti con l'obiettivo di coprire la quota capitale e la quota interessi dei prestiti obbligazionari emessi

dalla stessa (da rimborsare in euro), dalle variazioni di fair value derivanti dalla variazione del tasso di cambio euro-zloty.

Sezione 6 – Derivati di copertura – Voce 60

Euro 176 mila

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(Valori in migliaia di euro)	Fair value 31.12.2016			VN 31.12.2016	Fair value 31.12.2015			VN 31.12.2015
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari								
1) Fair value		176		74.598				
2) Flussi finanziari								
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale	0	176	0	74.598	0	0	0	0

(Valori in migliaia di euro)	Fair value 31.12.2016			VN 31.12.2016	Fair value 31.12.2015			VN 31.12.2015
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari								
1) Fair value		176		74.598				
2) Flussi finanziari								
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale	0	176	0	74.598	0	0	0	0

Legenda:

VN = valore nominale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

Operazioni/Tipo di copertura (Valori in migliaia di euro)	Fair value					Flussi finanziari		Investim. Esteri	
	Specifica					Generica	Specifica		Generica
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita									
2. Crediti		176							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza									
4. Portafoglio									
5. Altre operazioni									
Totale attività	0	176	0	0	0	0	0	0	0
1. Passività finanziarie									
2. Portafoglio									
Totale passività	0	0	0	0	0	0		0	0
1. Transazioni attese									
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie									

Il fair value negativo al 31 dicembre 2016, è relativo alla seguente tipologia di copertura:

- **copertura di flussi finanziari: contratto di Interest Rate Swap con nozionale in zloty definito con l'obiettivo di coprire un finanziamento a tasso variabile a medio termine stipulato nel corso del 2016 in zloty, dalle variazioni dei flussi di cassa futuri derivanti dalla variazione dei tassi di interesse di mercato (Wibor).**
- **copertura di "fair value": contratti di FX-Swap definiti con l'obiettivo di coprire i prestiti intra-gruppo (tra Banca Farmafactoring e Magellan) stipulati nel corso del 2016 in zloty e corone ceche, dalle variazioni di fair value derivanti dalla variazione del tasso di cambio euro-zloty ed euro-corona.**

Sezione 8 – Passività fiscali – Voce 80

Vedi "Sezione 14 – Le attività fiscali e le passività fiscali" dell'attivo dello Stato patrimoniale consolidato.

Sezione 10 – Altre passività – Voce 100**Euro 54.320 mila****10.1 Altre passività: composizione**

Dettaglio <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
Debiti verso fornitori	2.747	1.553
Fatture da ricevere	7.278	7.378
Debiti verso l'Erario	3.763	2.831
Debiti verso enti previdenziali	566	517
Debiti verso dipendenti	4.900	3.374
Debiti per gestione crediti	1.687	0
Incassi in attesa di imputazione	14.529	26.618
Altri debiti	18.334	3.133
Ratei e risconti passivi	517	481
Totale	54.320	45.885

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

La voce “Incassi in attesa di imputazione” si riferisce ai pagamenti pervenuti entro la data del 31 dicembre 2016 e ancora in essere in quanto non acclarati a tale data.

I “Debiti verso l'Erario” sono relativi principalmente a ritenute sugli interessi dei conti deposito on line e sui redditi da lavoro dipendente, ancora da versare.

Tra gli “Altri debiti” sono ricomprese principalmente quote di incassi da trasferire, imposte di bollo da versare, debiti verso gli amministratori e altre partite da sistemare.

Sezione 11 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 110**Euro 867 mila****11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue**

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
A. Esistenze iniziali	883	717
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	417	322
B.2 Altre variazioni	49	0
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate	(120)	(13)
C.2 Altre variazioni	(361)	(143)
D. Rimanzanze finali	867	883
Totale	867	883

11.2 Altre informazioni

La passività iscritta in bilancio al 31 dicembre 2016 è pari al valore attuale dell'obbligazione stimata da uno studio attuariale indipendente.

Tra le "Altre variazioni in diminuzione" sono comprese le differenze rivenienti dalle valutazioni attuariali rilevate direttamente in contropartita al patrimonio netto.

Nello IAS 19, infatti, non viene più prevista la possibilità dell'utilizzo del "metodo del corridoio" che consentiva di differire nel tempo gli utili e le perdite attuariali, prevedendo ora la loro contabilizzazione immediata nella redditività complessiva nell'esercizio di competenza.

I risultati della valutazione attuariale risentono della normativa dettata dalla legge n. 296/2006, e il calcolo, ai fini dello IAS 19, si riferisce unicamente al TFR maturato e non trasferito alle forme pensionistiche complementari o al Fondo di Tesoreria dell'INPS.

Per il dettaglio delle ipotesi attuariali utilizzate per la determinazione della passività al 31 dicembre 2016, si veda la tabella al successivo punto 12.3.

Sezione 12 – Fondi per rischi e oneri – Voce 120**Euro 6.989 mila****12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione**

Voci/Componenti <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
1. Fondi di quiescenza aziendali	6.343	4.830
2. Altri fondi per rischi e oneri		
2.1 Controversie legali		
2.2 Oneri per il personale		
2.3 Altri	646	365
Totale	6.989	5.195

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

Voci/Componenti (Valori in migliaia di euro)	Totale	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali	4.830	365
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	2.069	7
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		
B.4 Altre variazioni		
Operazioni di aggregazione aziendale	0	419
C. Diminuzioni		
C.1 Utilizzo nell'esercizio	(556)	
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto		
C.3 Altre variazioni		
Operazioni di aggregazione aziendale	0	(144)
D. Rimanenze finali	6.343	646

12.3 Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti**L'accantonamento si riferisce:**

- **per 1.099 mila euro, al Patto di non concorrenza sottoscritto con i manager delle società del Gruppo;**
- **per 970 mila euro, al differimento di parte del bonus di competenza dell'esercizio, destinato alle prime e alle seconde linee..**

Il Patto di non concorrenza prevede che il dipendente si impegni a non svolgere, successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, per qualunque motivo, alcuna attività in diretta concorrenza con quella del Gruppo Banca Farmafactoring. L'impegno ha durata triennale, a decorrere dalla data di cessazione del rapporto stesso.

A fronte di tale impegno, la Banca si impegna a corrispondere al dipendente un determinato importo in rate semestrali.

Le caratteristiche di tale sistema prevedono vincoli di medio periodo, secondo cui il 30% del bonus di competenza di ogni esercizio verrà liquidato dopo tre anni, previo conseguimento da parte della Banca di determinate condizioni collegate alla redditività della stessa, ai vincoli di patrimonio di vigilanza previsti dalla normativa vigente, e alla presenza del dipendente in azienda.

Gli accantonamenti sono stati quantificati, secondo quanto disposto dallo IAS 19, sulla base di un calcolo attuariale effettuato da una società esterna specializzata.

Le obbligazioni della Banca sono state determinate attraverso il "Metodo del Credito Unitario", che considera ogni periodo di lavoro fonte di un'unità aggiuntiva di diritto ai benefici, e misura distintamente ogni unità ai fini del calcolo dell'obbligazione finale, come stabilito dai paragrafi 64 e 65 dello IAS 19.

Si tratta, pertanto, di un'impostazione attuariale che comporta una valutazione finalizzata alla determinazione del valore attuale medio delle obbligazioni della Banca.

Si riportano di seguito le basi tecniche demografiche utilizzate.

- **Patto di Non Concorrenza**

Il tasso annuo di attualizzazione utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato desunto, coerentemente con il par. 83 dello IAS 19, dall'indice Iboxx Corporate AA con duration 10+ rilevato al 31 dicembre 2016 e pari a 1,31%. A tal fine si è scelto il rendimento avente durata comparabile alla duration del collettivo oggetto della valutazione.

Decesso	Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato
Pensionamento	100% al raggiungimento dei requisiti AGO
Frequenza dimissioni volontarie	3,00%
Frequenza Claw back	3,00%
Frequenza di recesso (ove previsto)	3,00%
Frequenza di revoca del mandato per l'Amministratore Delegato	0,00%
Incremento annuo retributivo per i Dirigenti	3,40%
Incremento annuo retributivo per i Quadri	2,40%
Aliquota di contribuzione	27,40%

- **Bonus differito:**

Tasso di attualizzazione

La base finanziaria utilizzata per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stata determinata, coerentemente con il par. 83 dello IAS 19, con riferimento all'indice IBoxx Eurozone Corporate AA (in linea con la duration del piano).

Mortalità ed invalidità

Per la stima del fenomeno della mortalità è stata utilizzata la tavola di sopravvivenza RG48 utilizzata dalla Ragioneria Generale dello Stato per la stima degli oneri pensionistici della popolazione italiana. Per le probabilità di invalidità assoluta e permanente, quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni 2010.

Frequenza di dimissioni e licenziamento

Pari al 3%.

Sezione 15 – Patrimonio del gruppo – Voci 140, 160, 170, 180, 190, 200 e 220**Euro 333.746 mila****15.1 “Capitale” e “Azioni proprie”: composizione****Euro 130.983 mila**

Tipologie	Importo
1. Capitale	130.983
1.1 Azioni ordinarie	130.900
1.2 Altre azioni (da specificare)	83

A seguito dell’ottenimento, in data 6 aprile 2016, del provvedimento di Banca d’Italia di accertamento positivo, emesso ai sensi dell’art. 56 del TUB, in relazione alle modifiche statutarie contenute nell’apposita Relazione, l’Assemblea straordinaria della Banca, tenutasi il 18 maggio 2016, ha deliberato di approvare un aumento gratuito del Capitale Sociale, ai sensi dell’art. 2349 c.c., fino a un massimo di euro 134.750,00, corrispondenti a un numero massimo di 1.750 azioni speciali, mediante utilizzo della riserva “utili portati a nuovo”, quale risultante dall’ultimo bilancio approvato, da assegnare, in unica soluzione, entro il 30 giugno 2016.

L’aumento gratuito del Capitale Sociale, da euro 130.900.000 a euro 130.982.698, è stato iscritto nel Registro delle Imprese di Milano in data 22 giugno 2016, e n. 1.074 azioni speciali (6 per ogni dipendente) sono state emesse, gratuitamente, con valuta 31 maggio 2016.

Il Capitale Sociale della Banca, quindi, risulta essere costituito, alla data di riferimento, da n. 1.701.074 azioni, come di seguito evidenziato.

15.2 Capitale – Numero azioni della capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio		
– interamente liberate	1.700.000	
– non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	1.700.000	
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
– a pagamento:		
– operazioni di aggregazioni di imprese		
– conversione di obbligazioni		
– esercizio di warrant		
– altre		
– a titolo gratuito:		
– a favore dei dipendenti		1.074
– a favore degli amministratori		
– altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	1.700.000	1.074
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio		
– interamente liberate	1.700.000	1.074
– non interamente liberate		

15.4 Riserve di utili: altre informazioni

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

(Valori in migliaia di euro)	31.12.2016	Possibilità di utilizzo ^(a)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale Sociale	130.983				
Riserve	126.132				
– Riserva legale	27.400	B			
– Riserva straordinaria	89	A, B, C	89		
– Riserva utili portati a nuovo	98.643	A, B, C	98.643		
Riserve da valutazione	4.495				
– Titoli AFS	471		471		
– Altre	4.024		4.024		
Totale Capitale Sociale e Riserve	261.610		103.227		

(a) Possibilità di utilizzo: A=per aumento di capitale; B=per copertura perdite; C=per distribuzione ai soci.

Di seguito, si illustra la movimentazione delle riserve.

(Valori in migliaia di euro)	Legali	Utili portati a nuovo	Altre: straordinaria	Totale
A. Esistenze iniziali	26.390	100.930	89	127.409
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili	1.010	8.121		9.131
B.2 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
– copertura perdite				
– distribuzione		(9.106)		(9.106)
– trasferimento a capitale		(83)		(83)
C.2 Altre variazioni		(1.220)		(1.220)
D. Rimanenze finali	27.400	98.643	89	126.132

Riserva legale

L'incremento di 1.010 mila euro è dovuto alla destinazione di parte dell'utile relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 di Farmafactoring España, come da delibera della relativa Assemblea Ordinaria del 24 febbraio 2016.

Utili portati a nuovo

Il decremento netto di 2.287 mila euro è dovuto principalmente alla distribuzione dell'intero utile del gruppo Bancario relativo all'esercizio 2015 da parte di Banca Farmafactoring, come da deli-

bera dell'Assemblea Ordinaria del 31 marzo 2016. L'incremento riportato, si riferisce a una distribuzione straordinaria di dividendo effettuata da Farmafactoring España nel corso del 2016.

Riserve da valutazione

Il saldo delle "Riserve da valutazione", al 31 dicembre 2016, è pari ad euro 4.495 mila e comprende principalmente la Riserva FTA che deriva dalla rivalutazione degli immobili di proprietà, effettuata al momento di transizione ai principi contabili internazionali.

L'incremento, per 311 mila euro, rispetto al 31 dicembre 2015, deriva in prevalenza dall'iscrizione relativa alla riserva sui derivati di copertura di Banca Farmafactoring.

Altre informazioni

1. Garanzie rilasciate e impegni

Operazioni <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Importo 31.12.2016	Importo 31.12.2015
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	22	
a) Banche	22	
b) Clientela		
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	127.986	117.461
a) Banche		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	127.986	117.461
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto	127.986	117.461
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni		
Totale	128.008	117.461

Gli impegni a utilizzo incerto, per 127.986 mila euro, si riferiscono a impegni verso clienti ad acquistare crediti già definiti.

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

Portafogli (Valori in migliaia di euro)	Importo 31.12.2016	Importo 31.12.2015
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	185.165	326.029
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.623.209	822.350
5. Crediti verso banche		
6. Crediti verso clientela	630.024	651.515
7. Attività materiali		

Le “Attività finanziarie disponibili per la vendita” e le “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” sono costituite dai titoli di stato conferiti a garanzia, nell’ambito dell’operatività con la BCE e in pronti contro termine.

I “Crediti verso clientela” si riferiscono, per 137.380 mila euro, ai crediti ceduti non cancellati nell’ambito dell’operazione di cartolarizzazione in essere e, per complessivi 332.168 mila euro, ai crediti posti a garanzia delle operazioni di finanziamento con Ifitalia e Unicredit Factoring. Si riferiscono inoltre per 160.476 mila euro ad attività del Gruppo Magellan.

5. Gestione e intermediazione per conto terzi

Tipologia servizi (Valori in migliaia di euro)	Importo
1. Esecuzione di ordini per conto della clientela	
a) acquisti	
1. regolati	
2. non regolati	
b) vendite	
1. regolate	
2. non regolate	
2. Gestioni di portafogli	
a) individuali	
b) collettive	
3. Custodia e amministrazione di titoli	1.971.500
a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli)	
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri	
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	
c) titoli di terzi depositati presso terzi	
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	1.971.500
4. Altre operazioni	

L’importo si riferisce al valore nominale dei titoli di proprietà classificati nei portafogli AFS e HTM.

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Tutti gli importi delle tavole sono espressi in migliaia di euro.

Sezione 1 – Gli interessi – Voci 10 e 20**1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione****Euro 190.226 mila**

Voci/Forme tecniche (Valori in migliaia di euro)	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	491			491	1.322
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	3.503			3.503	4.526
5. Crediti verso banche		88	6	93	144
6. Crediti verso clientela	103	186.035		186.138	155.952
7. Derivati di copertura					
8. Altre attività					2
Totale	4.097	186.123	6	190.226	161.946

1.3 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

Gli interessi attivi relativi alle “Attività finanziarie disponibili per la vendita”, pari a 491 mila euro, e alle “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza”, pari a 3.503 mila euro, derivano dai titoli di stato acquistati da Banca Farmafactoring a presidio del rischio di liquidità, e a fini di ottimizzazione del costo del denaro.

Il criterio di imputazione di tali interessi rispecchia il principio del costo ammortizzato, che implica la rilevazione dei proventi connessi con tale attività, in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi.

Gli interessi attivi pertinenti a “Crediti verso banche” si riferiscono alle momentanee giacenze attive di conto corrente del Gruppo sul sistema bancario.

Gli interessi attivi relativi a “Crediti verso clientela” per finanziamenti ammontano a 186.138 mila euro, e sono costituiti principalmente dalle commissioni *maturity* addebitate ai cedenti per l’acquisto di crediti a titolo definitivo, e dagli interessi di mora di competenza dell’esercizio, relativi al Gruppo Bancario.

Il principio di imputazione delle commissioni riflette il criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo, dettato dallo IAS 39 del “costo ammortizzato”, che implica la rilevazione dei proventi connessi con tale attività, in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi.

In merito al calcolo del costo ammortizzato, inclusivo degli interessi di mora rilevati per competenza, la Banca provvede ad adeguare le serie storiche riguardanti le percentuali e i tempi di incasso degli interessi di mora su base annuale, in occasione della redazione del bilancio d'esercizio. A esito di tale analisi, sono state confermate, sulla base delle serie storiche, le percentuali di recupero del 40% per gli interessi di mora, e di 1800 giorni in relazione ai tempi di recupero utilizzate per la redazione del bilancio 2016.

Secondo quanto espresso dal principio contabile IAS 39, il Gruppo Magellan valuta i propri crediti al costo ammortizzato, includendo gli interessi di mora in tale calcolo, utilizzando tendenzialmente una stima della percentuale di recupero pari al 97%, sulla base delle evidenze che emergono dagli esercizi precedenti. Si evidenzia che il *recovery rate* del 97% viene calcolato sempre su un tasso dell'8%, nonostante, per alcune fattispecie, il tasso da applicare per il calcolo degli interessi di mora, in Polonia, sia pari al 9,5% a partire

dal 1 gennaio 2016. Alcune casistiche vengono trattate singolarmente in relazione alle condizioni definite nell'ambito di accordi transattivi.

Per quanto riguarda i crediti acquistati da Farmafactoring España, la percentuale media di recupero degli interessi di mora osservata è tendenzialmente pari al 100%, e incassata in tempi mediamente inferiori ai crediti verso il Sistema Sanitario italiano. Tuttavia, in presenza di una serie storica limitata, si è ritenuto, a titolo prudenziale, di valutare positivamente l'utilizzo del medesimo tasso di recupero, 40%, e lo stesso tempo di incasso, 1800 giorni, utilizzati in Banca Farmafactoring.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

Euro 31.020 mila

Voci/Forme tecniche <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Debiti	Titoli	Altre operazioni	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
1. Debiti verso banche centrali	14			14	114
2. Debiti verso banche	6.550			6.550	7.574
3. Debiti verso clientela	6.405		2.021	8.426	11.850
4. Titoli in circolazione		15.099		15.099	9.300
5. Passività finanziarie di negoziazione			930	930	60
6. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>					
7. Altre passività e fondi					
8. Derivati di copertura			1	1	0
Totale	12.968	15.099	2.952	31.020	28.898

Gli interessi passivi per “Debiti verso banche – Debiti” si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi passivi pertinenti ai “Debiti verso clientela – Debiti” si riferiscono principalmente, agli interessi passivi relativi ai conti deposito *online* della Banca: in particolare, per 7.368 mila euro, al Conto Facto, proposto in Italia e, per 3.121 mila euro al Cuenta Facto, lanciato nel mese di agosto 2015 dalla succursale spagnola di Banca Farmafactoring. La voce comprende, inoltre, gli interessi passivi relativi ai finanziamenti concessi da altre società di factoring, per 451 mila euro e gli interessi (attivi) sui pronti contro termine passivi, per 5.332 mila euro.

Gli interessi passivi sui “Titoli in circolazione” si riferiscono agli oneri relativi alle due emissioni obbligazionarie di Banca Farmafactoring per 300 milioni di euro e per 150 milioni di euro, nonché alle emissioni obbligazionarie di Magellan per 95,9 milioni di euro.

Gli interessi passivi sono aumentati, rispetto al 2015, di circa 2,1 milioni di euro. Tale aumento deriva principalmente dagli interessi passivi di Magellan, che in relazione ai sette mesi in cui ha fatto parte del Gruppo, ha contribuito per 6,4 milioni di euro.

Considerando solo Banca Farmafactoring e Farmafactoring Espana, gli interessi passivi registrati nell’esercizio si sono decrementati di 4,3 milioni di euro, in relazione alla diminuzione del costo del denaro, derivante dalla rinegoziazione di alcune linee di finanziamento e dalla diversificazione delle forme di raccolta, alle attività di rifinanziamento dei portafoglio titoli di stato e nonostante una maggiore esposizione finanziaria media registrata nel corso dell’esercizio per supportare la crescita

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

Euro 1 mila

Voci (Valori in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura:	(38)	0
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura:	39	0
C. Saldo (A-B)	1	0

Sezione 2 – Le commissioni – Voci 40 e 50**2.1 Commissioni attive: composizione****Euro 7.832 mila**

Tipologia servizi/Valori <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
a) garanzia rilasciate		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1 individuali		
3.2 collettive		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione di ordini		
8. attività di consulenza		
8.1 in materia di investimenti		
8.2 in materia di struttura finanziaria		
9. distribuzione di servizi di terzi		
9.1. gestioni di portafogli		
9.1.1. individuali		
9.1.2. collettive		
9.2. prodotti assicurativi		
9.3. altri prodotti		
d) servizi di incasso e pagamento	7.711	8.321
e) servizi di <i>servicing</i> per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring		
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio		
i) tenuta e gestione dei conti correnti		
j) altri servizi	121	68
Totale	7.832	8.389

L'importo si riferisce principalmente alle commissioni relative ai mandati per la gestione e la riscossione di crediti.

2.2 Commissioni passive: composizione**Euro 4.478 mila**

Servizi/Valori (Valori in migliaia di euro)	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
a) garanzie ricevute		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazioni di valute		
3. gestioni di portafogli:		
3.1 proprie		
3.2 delegate da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari		
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) altri servizi	4.478	446
Totale	4.478	446

L'incremento delle commissioni passive deriva principalmente dalla conclusione del processo di delisting della controllata Magellan.

Si segnala, infatti, che in data 27 ottobre 2016 si è chiuso con successo il processo di waiver proposto per le obbligazioni emesse da Magellan e che, in concomitanza, sono stati ottenuti appositi waiver da parte dei detentori dei due prestiti obbligazionari emessi direttamente da Banca Farmafactoring, nonché dalle controparti di alcuni contratti di finanziamento a favore della Banca, finalizzati ad evitare che le clausole di cross-default presenti nei prestiti obbligazionari e nei contratti di finanziamento stessi, potessero essere attivate in caso di event of default rilevante per il Gruppo quale sarebbe potuto essere il delisting di Magellan.

A seguito dell'esito positivo del processo di waiver, il delisting delle azioni di Magellan non costituisce un event of default per alcuna delle obbligazioni di Magellan, né per alcun altro finanziamento del Gruppo.

Il residuo della voce è relativa a oneri derivanti dai rapporti bancari ancora in essere.

Sezione 3 – Dividendi e proventi simili – Voce 70**3.1 Dividendi e proventi simili****Euro 61 mila**

Voci/Proventi (Valori in migliaia di euro)	Totale 31.12.2016		Totale 31.12.2015	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita				
C. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		61		
D. Partecipazioni				
Totale	0	61	0	0

La voce rappresenta il provento derivante dalla partecipazione di Magellan in due studi legali associati.

Sezione 4 – Il risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 80**4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione****Euro 682 mila**

Operazioni/Componenti reddituali (Valori in migliaia di euro)	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione	0	0	0	0	0
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di OICR					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione	0	0	0	0	0
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio					385
4. Strumenti derivati	0	276	0	21	297
4.1 Derivati finanziari:		276		21	297
– Su titoli di debito e tassi di interesse					
– Su titoli di capitale e indici azionari					
– Su valute e oro					
– Altri		276		21	297
4.2 Derivati su crediti					
Totale	0	276	0	21	682

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Valori in bilancio	Variazioni
Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore al 31.12.2015	0	
Valore al 31.12.2016	111	111
Passività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore al 31.12.2015	0	
Valore al 31.12.2016	7	(7)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		104

Sezione 5 – Il risultato netto dell'attività di copertura – Voce 90**Euro 1 mila****5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione**

Componenti reddituali/Valori	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>	–	–
A.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	–	–
A.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	–	–
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	138	–
A.5 Attività e passività in valuta	–	–
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	138	–
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>	–	–
B.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	–	–
B.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)	–	–
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	139	23
B.5 Attività e passività in valuta	–	–
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	139	23
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A – B)	(1)	(23)

La Banca, al 31 dicembre 2016, ha in essere operazioni di copertura illustrate nel dettaglio nella parte B della Nota integrativa.

Sezione 6 – Utili (Perdite) da cessione/riacquisto – Voce 100**Euro 706 mila****6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione**

Voci/Componenti reddituali (Valori in migliaia di euro)	Totale 31.12.2016			Totale 31.12.2015		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	987	(281)	706	872		872
3.1 Titoli di debito	987	(281)	706	872		872
3.2 Titoli di capitale						
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
Totale attività	987	(281)	706	872		872
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività						

L'importo si riferisce alle vendite di titoli AFS effettuate in corso d'anno, per un valore nominale pari a 554 milioni di euro, che hanno determinato un provento netto di 706 mila euro, al lordo dell'effetto fiscale.

Sezione 8 – Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento – Voce 130**Euro 2.244 mila****8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione**

Operazioni Componenti reddituali (Valori in migliaia di euro)	Rettifiche di valore				Riprese di valore		Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio		
	Cancellazioni	Altre		Altre riprese	Da interessi			
A. Crediti verso banche								
– Finanziamenti								
– Titoli di debito								
B. Crediti verso clientela	(206)	(2.657)	(260)		109	834	(2.180)	(1.126)
Crediti deteriorati acquistati								
– Finanziamenti								
– Titoli di debito								
Altri crediti	(206)	(2.657)	(260)		109	0	834	(2.180)
– Finanziamenti	(206)	(2.657)	(260)		109	0	834	(2.180)
– Titoli di debito								
C. Totale	(206)	(2.657)	(260)	0	109	0	834	(2.180)

Legenda:

A = Da interessi

B = Altre riprese

8.2 Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Operazioni/Componenti reddituali (Valori in migliaia di euro)	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
	Specifiche		Specifiche			
	Cancellazioni	Altre	Da interessi	Altre riprese		
A. Titoli di debito						
B. Titoli di capitale			(64)		(64)	0
C. Quote OICR						
D. Finanziamenti a banche						
E. Finanziamenti a clientela						
F. Totale			(64)		(64)	0

La rettifica sui titoli AFS deriva, per 57 mila euro, dalla valutazione, effettuata al fair value, della quota di competenza di Banca Farmafactoring relativa alla partecipazione dello Schema volontario del Fondo Tutela Depositi all'aumento di capitale effettuato dalla Cassa di Risparmio di Cesena e, per 7 mila euro, dalla svalutazione della partecipazione in Nomisma.

Sezione 11 – Le spese amministrative – Voce 180**Euro 63.641 mila****11.1 Spese per il personale: composizione****Euro 24.924 mila**

Tipologia di spesa/Settori <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
1) Personale dipendente		
a) salari e stipendi	16.528	11.710
b) oneri sociali	4.173	3.163
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	417	322
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
– a contribuzione definita		
– a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
– a contribuzione definita	162	157
– a benefici definiti		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	1.385	1.093
2. Altro personale in attività	432	304
3. Amministratori e Sindaci	1.827	1.726
4. Personale collocato a riposo		
Totale	24.924	18.476

11.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria**Personale dipendente**

Categorie <i>(Valori in unità lavorative)</i>	Numero medio 31.12.2016	Numero medio 31.12.2015
Dirigenti	21	12
Quadri	90	55
Impiegati	261	117
Totale	372	183

Poiché i contratti relativi ai paesi in cui opera il Gruppo non sono equiparabili a quello italiano, i dipendenti delle società estere sono stati convenzionalmente ripartiti tra le categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati.

Nel calcolo si è considerato Magellan come fosse stata parte del Gruppo per tutto l'esercizio 2016.

Altro personale**Stage: 9**

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

L'importo, per 1.385 mila euro, fa riferimento principalmente a spese sostenute per la formazione, per assicurazioni a favore del personale, per l'erogazione di *ticket restaurant* e per liberalità nei confronti dei dipendenti.

11.5 Altre spese amministrative: composizione**Euro 38.718 mila**

Dettaglio <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
Spese legali	2.193	3.172
Prestazioni per elaborazione dati	2.202	2.061
Prestazioni esterne per gestione crediti	1.330	1.248
Emolumenti a Organismo di Vigilanza	42	51
Spese legali per crediti in gestione	956	815
Spese notarili	695	574
Spese notarili da recuperare	277	188
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	1.126	859
Spese di manutenzione	1.167	802
Iva indetraibile	4.108	3.081
Altre imposte	1.864	889
Consulenze	12.285	6.041
Spese gestione sede	1.332	1.364
Resolution Fund e FITD	3.823	1.603
Altre spese	5.319	4.342
Totale	38.718	27.091

L'incremento della voce rispetto all'esercizio precedente deriva principalmente da:

- **contributo di Magellan dalla data di acquisizione, pari a 3,2 milioni di euro;**
- **oneri non ricorrenti legati all'acquisizione di Magellan e ad altre operazioni straordinarie per circa 9,7 milioni di euro, al lordo delle imposte, contro i 3,5 milioni di costi per operazioni straordinarie registrati nell'esercizio precedente;**
- **l'aumento della contribuzione di Banca Farmafactoring al Fondo di Risoluzione Nazionale e al Fondo di Garanzia dei depositi per 2,2 milioni di euro, che deriva essenzialmente dall'aumento della contribuzione ordinaria, cresciuta di 1,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, e dalla contribuzione straordinaria, richiesta dalla Banca d'Italia in data 28 dicembre 2016, per 2,2 milioni di euro, dalla Banca d'Italia, per la risoluzione delle crisi di Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti e Cassa di Risparmio di Ferrara. Per l'esercizio 2015, il contributo straordinario richiesto, con la stessa finalità, era stato pari a 1.101 mila euro.**

In questa voce sono, inoltre, comprese spese legali per 956 mila euro, e spese notarili per 277 mila euro, sostenute per conto delle società mandanti, e che sono state integralmente recuperate e incluse tra gli altri proventi di gestione.

Per le “Altre spese amministrative” sopra esposte, di seguito si fornisce un’evidenza di quelle principali, relative ai servizi dati in *outsourcing* nel corso dell’esercizio 2016.

Dettaglio	Totale 31.12.2016
Compensi alla Società esterna di Internal Audit	15
Compensi alle Società esterne di Elaborazione Dati	2.291
Compensi alle Società di Collection	1.208

Sezione 12 – Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – Voce 190

Euro 2.075 mila

12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

L'accantonamento al fondo, raffrontato con l'esercizio precedente, presenta la seguente composizione:

Dettaglio (Valori in migliaia di euro)	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
Fondo di quiescenza e obblighi simili	2.069	877
Altri fondi	7	2
Totale	2.075	879

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

Sezione 13 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 200

13.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

Euro 1.282 mila

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà				
– Ad uso funzionale	1.282			1.282
– Per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
– Ad uso funzionale				
– Per investimento				
Totale	1.282	0	0	1.282

Sezione 14 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 210**14.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione****Euro 1.334 mila**

Attività/Componenti reddituali <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà				
– Generate internamente dall'azienda				
– Altre	1.334			1.334
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	1.334	0	0	1.334

Sezione 15 – Gli altri oneri e proventi di gestione – Voce 220**Euro 5.704 mila****15.1 Altri oneri di gestione: composizione**

Dettaglio <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
Sopravvenienze passive		
Arrotondamenti e abbuoni passivi	(88)	(65)
Altri oneri	(1.577)	(3)
Oneri per fondi di garanzia		
Oneri per imposte di registro		
Totale	(1.665)	(68)

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

Dettaglio <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
Recupero spese legali per acquisti a titolo definitivo	2.160	1.256
Recupero spese legali gestione	461	746
Valore di realizzo crediti non al nominale	2	0
Sopravvenienze attive	2.101	903
Recupero spese notarili cedenti	214	188
Altri proventi	2.432	1.118
Totale	7.369	4.211

Sezione 20 – Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 290**Euro 26.997 mila****20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione**

Componenti reddituali/Settori <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
1. Imposte correnti (–)	26.122	22.979
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011		
4. Variazione delle imposte anticipate	(368)	(362)
5. Variazione delle imposte differite	1.243	4.912
6. Imposte di competenza dell'esercizio	26.997	27.529

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

Si riporta di seguito, per la sola capogruppo Banca Farmafactoring S.p.A., la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale effettivo di bilancio.

Dettaglio <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	IRES	IRAP
Risultato economico utile ai fini del calcolo dell'imposta	94.160	49.777
Onere Fiscale Teorico: 27,5% IRES – 5,57% IRAP	25.894	2.773
Differenze permanenti non deducibili	(17.676)	1.205
Quota IRAP deducibile	(529)	0
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	(7.986)	0
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	3.546	0
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi successivi	(1.591)	(44)
Imponibile Fiscale	69.924	50.938
Imposte Correnti dell'esercizio: 27,5% IRES – 5,57% IRAP	19.229	2.837

Parte D – Redditività consolidata complessiva**PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA**

Voci (Valori in migliaia di euro)	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10. Utile d'esercizio			72.136.499
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico:			
20. Attività materiali			
30. Attività immateriali			
40. Piani a benefici definiti	(33.042)	9.086	(23.955)
50. Attività non correnti in via di dismissione			
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico:			
70. Copertura di investimenti esteri:			
a) variazioni di <i>fair value</i>			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
80. Differenze di cambio:			
a) variazioni di valore			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni	(833.087)	275.502	(557.585)
90. Copertura dei flussi finanziari:			
a) variazioni di <i>fair value</i>	516.301	(170.741)	345.560
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
a) variazioni di <i>fair value</i>	(15.417)	5.098	(10.319)
b) rigiro a conto economico			
– rettifiche da deterioramento			
– utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
110. Attività non correnti in via di dismissione:			
a) variazioni di <i>fair value</i>			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
a) variazioni di <i>fair value</i>			
b) rigiro a conto economico			
– rettifiche da deterioramento			
– utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
130. Totale altre componenti reddituali	(365.245)	118.946	(246.299)
140 Redditività complessiva (Voce 10+130)	(365.245)	118.946	71.890.200
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi			
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza della capogruppo	(365.245)	118.946	71.890.200

Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Tutti gli importi delle tavole sono espressi in migliaia di euro.

SEZIONE 1 – RISCHI DEL GRUPPO BANCARIO

Di seguito sono descritti gli aspetti connessi ai rischi del gruppo bancario che hanno subito modifiche rispetto a quanto riportato nel nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione.

Politiche di gestione del rischio di credito

Sistemi di gestione, misurazione e controllo

La valutazione del rischio di credito si inserisce in una considerazione complessiva sull'adeguatezza patrimoniale del Gruppo, in relazione ai rischi connessi con gli impieghi.

In tale ottica, il Gruppo utilizza, per la misurazione del rischio di credito, il metodo “Standardizzato”, così come regolato dalle Circolari della Banca d'Italia n. 285, “Disposizioni di vigilanza per le banche”, e n. 286 “Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare”, entrambe del 17 dicembre 2013, e successivi aggiornamenti, che comportano la suddivisione delle esposizioni in diverse classi (“portafogli”), in base alla natura della controparte, e l'applicazione, a ciascun portafoglio, di coefficienti di ponderazione diversificati.

In particolare, il Gruppo Bancario applica i seguenti fattori di ponderazione, previsti dal Regolamento UE n. 575/2013 (CRR):

- 0% per i crediti verso le amministrazioni centrali e le banche centrali aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea e finanziati nella valuta locale;
- 20% per i crediti verso gli enti territoriali aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea, denominati e finanziati nella locale valuta, e per crediti verso la Pubblica Amministrazione per paesi con classe di merito 1.

I crediti pro – soluto verso il Servizio Sanitario Spagnolo rientrano in tale categoria, in quanto le controparti di riferimento di tali esposizioni sono rappresentate dalle “Comunidad” (le Regioni):

- 50% per i crediti verso la Pubblica Amministrazione, per paesi con classe di merito 2, in cui rientrano le esposizioni verso gli enti del settore pubblico polacco e slovacco e, fino al 31 dicembre 2016, quelle verso la Pubblica Amministrazione italiana. 100% per paesi con classe di merito 3 (Italia, a partire dal 2017, e Portogallo). Alle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi si applica la ponderazione del 20%;
- 50% o 100% per i crediti verso intermediari vigilati, a seconda della classe di merito del paese in cui hanno sede gli stessi. Alle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi si applica la ponderazione del 20%;
- 75% per crediti verso controparti, al dettaglio e *small business*
- 100% per i crediti verso i debitori privati;

- 100% per attività materiali, partecipazioni, e organismi di investimento collettivo e altre attività;
- 150% per i crediti deteriorati (Past Due Loans);
- 100% per i crediti deteriorati (Past Due Loans), se le rettifiche di valore specifiche sono pari o superiori al 20% della parte non garantita, al lordo delle rettifiche di valore.

Banca Farmafactoring ha adottato come ECAI di riferimento *Dominion Bond Rating Service (DBRS)*. Il rating *unsolicited* assegnato alla Repubblica Italiana da DBRS, in data 13 gennaio 2017, è passato da “*A low*” a “*BBB high*”, determinando il *downgrade* della stessa dalla classe di merito 2 alla classe di merito 3.

Le esposizioni verso la Pubblica Amministrazione italiana, in cui rientrano i crediti vantati nei confronti delle Aziende appartenenti al Servizio Sanitario Nazionale e delle ASL rientreranno, quindi, a partire dalle segnalazioni di vigilanza di marzo 2017, nella classe di merito di credito 3, con una ponderazione pari al 100%, rispetto al 50% adottato fino al 31 dicembre 2016.

Il Gruppo sta mettendo già in atto azioni di generazione di capitale per far fronte alla necessità in termini di *capital requirement*, a seguito degli impatti derivanti dal sopraccitato *downgrade*.

Si segnala che le esposizioni della Gruppo Bancario sono rappresentate principalmente da esposizioni con controparti appartenenti alle Pubblica Amministrazioni o aziende sanitarie dei paesi in cui il Gruppo opera.

Il Gruppo mantiene costantemente, quale requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, un ammontare dei Fondi propri pari ad almeno l'8% delle esposizioni ponderate per il rischio.

Requisito patrimoniale = 8% RWA

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

In linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), inoltre, il perimetro di consolidamento, utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale, prevede al vertice BFF Luxemburg S.à r.l.. Inoltre, a partire dalla segnalazione del 30 giugno 2016, il perimetro di consolidamento include anche Magellan, acquisita da Banca Farmafactoring.

In base alla metodologia di cui sopra, il requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, al 31 dicembre 2016, risulta essere pari a 83.496 mila euro.

Il Gruppo dispone di un “Regolamento del Credito” che esplicita le fasi che la normativa di settore individua come componenti il processo del credito:

- istruttoria;
- delibera;
- erogazione;
- monitoraggio e revisione;
- contenzioso.

Al fine di identificare i principali fattori di rischio, vengono descritte le principali attività svolte dall'impresa:

- sola gestione;
- factoring pro-soluto;

Nel servizio di "sola gestione", il rischio è molto contenuto, poiché limitato all'esposizione che le società del Gruppo vantano verso il cliente per il pagamento delle commissioni pattuite, ossia il rimborso delle spese legali sostenute.

Il "factoring pro-soluto", per sua natura, rappresenta il servizio maggiormente esposto al rischio di credito. Per questa ragione, le fasi di istruttoria della pratica di affidamento sono svolte molto accuratamente, e i poteri di decisione sono riservati agli Organi deliberanti.

Il "factoring pro-solvendo" rappresenta un'attività residuale per il Gruppo Bancario, in quanto ricompreso solo all'interno del portafoglio prodotti di Magellan.

La gestione del rischio di credito quindi, oltre che sulla base della normativa interna aziendale, avviene nel prioritario rispetto delle disposizioni normative esterne (Circolari della Banca d'Italia n. 285, "Disposizioni di vigilanza per le banche", e n. 286, "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare" e successivi aggiornamenti), in tema di concentrazione dei rischi.

In particolare:

- si definisce "grande esposizione" ogni posizione di rischio di importo pari o superiore al 10% del Capitale ammissibile, così come definito nel Regolamento n. 575 del 2013 (somma del capitale di classe 1 e del capitale di classe 2 pari o inferiore a un terzo del capitale di classe 1). Per Banca Farmafactoring, il Capitale ammissibile corrisponde ai Fondi propri;
- i gruppi bancari e le banche non appartenenti a gruppi bancari sono tenuti a contenere ciascuna posizione di rischio entro il limite del 25% del Capitale ammissibile.

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

Inoltre, il Gruppo effettua mensilmente le segnalazioni alla Centrale dei Rischi (Circolare n. 139 della Banca d'Italia dell'11 febbraio 1991 e successivi aggiornamenti "Centrale dei rischi. Istruzioni per gli intermediari creditizi"), fornendo informazioni sulla dinamica dell'indebitamento finanziario del debitore nel corso del tempo e sul rapporto accordato/utilizzato (che esprime l'impegno finanziario dell'azienda e i margini di indebitamento della stessa verso il sistema).

Valutazione qualitativa del credito

Il Gruppo ha effettuato un'analisi di *impairment* sul portafoglio crediti, finalizzata all'identificazione di eventuali riduzioni di valore delle proprie attività finanziarie.

Tale analisi ha reso possibile la distinzione tra *Crediti Performing* e *Crediti Non Performing*, includendo in quest'ultima categoria le attività finanziarie che presentano rischi di perdita a livello individuale, mentre sono state considerate *Performing* le rimanenti attività finanziarie.

Crediti Performing

La valutazione dei Crediti Performing comprende quei crediti nei confronti della clientela per i quali, nonostante gli stessi evidenzino scadenze da oltre 90 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita a livello individuale. Tale rappresentazione è coerente con il criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo al “costo ammortizzato”, che si basa, infatti, sull’attualizzazione dei flussi di cassa attesi, che richiede una stima dei tempi di incasso.

Nonostante i crediti siano quasi esclusivamente verso la Pubblica Amministrazione, come negli scorsi esercizi, a ogni redazione del bilancio o delle situazioni intermedie, la Società, secondo quanto disposto dallo IAS 39, effettua una valutazione collettiva dei Crediti Performing, atta a monitorarne i contenuti quantitativi.

Per determinare la “perdita in caso di inadempienza” (LGD), la Società ha assunto il valore proposto dallo “Schema di Accordo di Basilea” per i crediti non coperti da garanzia reale verso soggetti sovrani, imprese e banche, pari al 45% della “probabilità di default” (PD) trovata.

La valutazione collettiva della “probabilità di default” (PD) è stata effettuata attribuendo un rating ai debitori (ASL/AO) corrispondente a quello riconosciuto alla Regione di appartenenza dalle principali agenzie di rating. Tale prodotto viene, quindi, applicato alle esposizioni non classificate a sofferenza (EAD).

Al 31 dicembre 2016, il test ha evidenziato un risultato pari a circa 3,2 milioni di euro.

In relazione a Magellan, la svalutazione collettiva viene determinata, al momento, esclusivamente sulle controparti private. In questo ambito, Magellan effettua una svalutazione di portafoglio applicando al valore di acquisto dei crediti una percentuale che varia in relazione al tipo di controparte a cui l’esposizione si riferisce. Inoltre, la stessa valuta l’opportunità di contabilizzare svalutazioni individuali, analizzando la situazione economica e finanziaria del debitore e l’effettiva possibilità di recupero del credito.

In relazione alle politiche adottate nell’ambito delle svalutazioni, Magellan inoltra alla Capogruppo apposita reportistica periodica, con l’obiettivo di consentire la verifica della correttezza dell’approccio utilizzato.

Crediti Non Performing

Secondo quanto previsto dallo IAS 39, e ai fini di una valutazione analitica, il Gruppo ha effettuato una ricognizione delle attività finanziarie classificate come Crediti Non Performing, allo scopo di individuare posizioni che individualmente presentano oggettive perdite di valore.

I Crediti Non Performing del Gruppo Bancario sono costituiti esclusivamente dalle sofferenze, il cui valore, al netto delle svalutazioni analitiche, ammonta a 12.065 mila euro, che comprendono 4.872 mila euro relative a Magellan.

Esposizioni scadute.

Sono esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti territoriali, enti del settore pubblico, enti senza scopo di lucro e imprese, che alla data di riferimento del 31 dicembre 2016 sono scadute da oltre 90 giorni.

In particolare, le esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti del settore pubblico ed enti territoriali si considerano scadute quando il debitore non abbia effettuato alcun pagamento per nessuna delle posizioni di debito verso l'intermediario finanziario da oltre 90 giorni.

Al 31 dicembre 2016, le esposizioni scadute nette ammontano complessivamente, per l'intero Gruppo Bancario, a 46.167 mila euro. In riferimento a Banca Farmafactoring, tali esposizioni sono pari a 45.429 mila euro. Di queste 38,8 milioni di euro si riferiscono a enti della Pubblica Amministrazione Italiana (per la gran parte enti territoriali) rispetto ai 9,8 milioni di euro del 2015. L'ammontare relativo alle imprese pubbliche si attesta a 6,2 milioni di euro. Per il Gruppo Magellan, le esposizioni scadute ammontano a 0,7 milioni di euro relative per la quasi totalità a controparti private.

Inadempienze probabili.

Nel definire la tipologia di esposizione, viene richiamato il concetto di *unlikely to pay*, per cui l'inadempienza probabile rappresenta il risultato del giudizio dell'intermediario circa l'improbabilità che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie. Tale valutazione va operata indipendentemente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati.

Non è, pertanto, necessario attendere il sintomo esplicito di anomalia (ad esempio, il mancato rimborso), laddove sussistano elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore. Le esposizioni verso soggetti *retail* possono essere classificate nella categoria delle inadempienze probabili a livello di singola transazione, sempreché l'intermediario valuti che non ricorrano le condizioni per classificare in tale categoria il complesso delle esposizioni verso il medesimo debitore.

Al 31 dicembre 2016, le esposizioni classificate tra le inadempienze probabili sono interamente rientranti nel portafoglio di Magellan e risultano pari a 3,6 milioni di euro di cui 3,4 milioni di euro riferiti a debitori pubblici.

Sofferenze.

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

Al 31 dicembre 2016, il totale complessivo delle sofferenze del Gruppo Bancario, al netto delle svalutazioni, ammonta a 12,1 milioni di euro. Le sofferenze lorde comprensive del fondo interessi di mora ammontano a 30,0 milioni di euro e le relative rettifiche di valore sono pari a 17,9 milioni di euro con un tasso di copertura del 59,8%.

Con riferimento alla Banca, al 31 dicembre 2016, il totale complessivo delle sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore, ammonta a 7.2 milioni di euro.

Di tale importo, 492 mila euro, si riferiscono a crediti verso comuni già in dissesto al momento dell'acquisto e 0,9 milioni si riferiscono alla Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo.

Le altre sofferenze lorde ammontano a circa 8,6 milioni di euro: di queste, 1,7 milioni circa sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, pertanto, il loro valore netto risulta pari a 0. Le rimanenti posizioni, riferite alla Banca, per circa 6,9 milioni di euro, vengono svalutate solo in base al time value, in quanto si riferiscono a posizioni garantite da fidejussioni e a esposizioni relative a enti locali in dissesto (di cui, 492 mila euro acquistati in dissesto), per i quali non si è proceduto a effettuare accantonamenti, in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie.

La porzione del fondo interessi di mora relativo a posizioni in sofferenza, rilevate al momento del cambio di stima, effettuato nel 2014, ammonta a 13,6 milioni di euro e viene completamente svalutato. Si riferisce, principalmente, a esposizioni verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo.

In merito a Magellan il totale complessivo delle sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore per euro 1.950 mila euro, ammonta a 4.872 mila euro

A differenza delle considerazioni effettuate sulle sofferenze, la valutazione delle esposizioni scadute avviene a livello di portafoglio, in quanto dette posizioni non evidenziano elementi oggettivi di perdita a livello individuale.

Informazione di natura quantitativa

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

Portafogli/qualità <i>Valori in migliaia di euro</i>	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Attività non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita					385.086	385.086
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					1.629.320	1.629.320
3. Crediti verso banche					144.871	144.871
4. Crediti verso clientela	12.065	3.614	46.167	398.204	2.039.044	2.499.094
5. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>					3.401	3.401
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale (T)	12.065	3.614	46.167	398.204	4.201.722	4.661.772
Totale (T-1)	2.507		43.234	386.219	3.224.314	3.656.274

Tra i crediti verso la clientela, si evidenzia l'importo delle esposizioni scadute non deteriorate – secondo quanto riportato nella Circolare della Banca d'Italia n. 272, del 30 luglio 2008, e successivi aggiornamenti – “Matrice dei conti” – pari 398.204 mila euro.

Tutti gli acquisti di crediti pro-soluto si riferiscono all'operatività di factoring ai sensi della legge n. 52/91.

A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

Portafogli/qualità (Valori in migliaia di euro)	Attività deteriorate			Attività non deteriorate			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita				385.086	0	385.086	385.086
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				1.629.320	0	1.629.320	1.629.320
3. Crediti verso banche				144.871	0	144.871	144.871
4. Crediti verso clientela	66.372	4.526	61.847	2.443.009	5.761	2.437.248	2.499.094
5. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				3.401	0	3.401	3.401
6. Attività finanziarie in corso di dismissione							
Totale (T)	66.372	4.526	61.847	4.605.687	5.761	4.599.926	4.661.772
Totale (T-1)	47.536	1.795	45.741	3.228.064	3.750	3.224.314	3.270.055

Portafogli/qualità	Attività di evidente scarsa qualità creditizia		Altre attività
	Minusvalenze cumulate	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			244
2. Derivati di copertura			529
Totale (T)			773
Totale (T-1)			

A.1.3 Gruppo Bancario – Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi, netti e fasce di scaduto

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda				Attività non deteriorate	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate							
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre un anno				
A. ESPOSIZIONI PER CASSA								
a) Sofferenze								
di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
b) Inadempienze probabili								
di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
c) Esposizioni scadute deteriorate								
di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
d) Esposizioni scadute non deteriorate								
di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
e) Altre esposizioni non deteriorate					144.871			144.871
di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
TOTALE A					144.871			144.871
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO								
a) Deteriorate								
b) Non deteriorate					795			795
TOTALE B					795			795
TOTALE (A+B)					145.666			145.666

A.1.6 Gruppo Bancario – Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi, netti e fasce di scaduto

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda				Attività non deteriorate	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate							
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre un anno				
A. ESPOSIZIONI PER CASSA								
a) Sofferenze	4.541	247	2.023	9.596	–	4.342	–	12.065
di cui: esposizioni oggetto di concessioni		–	–	–	–	–	–	–
b) Inadempienze probabili	3.541	100	1	73	–	101	–	3.614
di cui: esposizioni oggetto di concessioni		–	–	–	–	–	–	–
c) Esposizioni scadute deteriorate	26.918	3.487	7.900	7.945	–	82	–	46.167
di cui: esposizioni oggetto di concessioni		–	–	–	–	–	–	–
d) Esposizioni scadute non deteriorate	–	–	–	–	394.021	–	777	393.244
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	–	–	–	–	–	–	–	–
e) Altre esposizioni non deteriorate	–	–	–	–	4.063.393	–	4.984	4.058.409
di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
TOTALE A	35.001	3.833	9.924	17.614	4.457.415	4.526	5.761	4.513.500
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO								
a) Deteriorate	716	–	–	–	–	–	–	716
b) Non deteriorate	–	–	–	–	127.269	–	–	127.269
TOTALE B	716	–	–	–	127.269	–	–	127.986
TOTALE (A+B)	35.717	3.833	9.924	17.614	4.584.684	4.526	5.761	4.641.486

A.1.7 Gruppo Bancario – Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

Causali/Categorie (Valori in migliaia di euro)	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	4.226	0	43.310
– di cui: esposizioni cedute non cancellate	914	0	3.769
B. Variazioni in aumento	13.194	3.715	36.494
B.1 ingressi da esposizioni <i>in bonis</i>	5.925	0	33.941
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	0	0	120
B.3 altre variazioni in aumento	7.269	3.715	2.433
C. Variazioni in diminuzione	1.012	0	33.554
C.1 uscite verso esposizioni <i>in bonis</i>	654	0	6.103
C.2 cancellazioni	0	0	0
C.3 incassi	239	0	27.451
C.4 realizzi per cessioni	0	0	0
C.5 perdite da cessioni	0	0	0
C.6 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	120	0	0
C.7 altre variazioni in diminuzione	0	0	0
D. Esposizione lorda finale	16.407	3.715	46.250
– di cui: esposizioni cedute non cancellate	4.726	0	16.302

Tra le “Altre variazioni in aumento” sono ricompresi i crediti deteriorati lordi di Magellan: sofferenze per 6,8 milioni di euro, inadempienze probabili per 3,7 milioni di euro ed esposizioni scadute deteriorate per 739 mila euro.

A.1.8 Gruppo Bancario – Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

Causali/Categorie (Valori in migliaia di euro)	Sofferenze		Inadempienze probabili		Esposizioni scadute deteriorate	
	TOTALE	Di cui: esposizioni oggto di concessioni	TOTALE	Di cui: esposizioni oggto di concessioni	TOTALE	Di cui: esposizioni oggto di concessioni
A. Rettifiche complessive iniziali	1.719	0	0	0	76	0
– di cui: esposizioni cedute non cancellate	18	0	0	0	7	0
B. Variazioni in aumento	2.703	0	101	0	66	0
B.1 rettifiche di valore	198	0	0	0	0	0
B.2 perdite da cessione	0	0	0	0	0	0
B.3 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	1.950	0	101	0	0	0
B.4 altre variazioni in aumento	555	0	0	0	66	0
C. Variazioni in diminuzione	80	0	0	0	60	0
C.1 riprese di valore da valutazione	0	0	0	0	0	0
C.2 riprese di valore da incasso	24	0	0	0	49	0
C.3 utili da cessione	0	0	0	0	0	0
C.4 cancellazioni	0	0	0	0	0	0
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	3	0	0	0	0	0
C.6 altre variazioni in diminuzione	53	0	0	0	10	0
D. Rettifiche complessive finali	4.342	0	101	0	82	0
– di cui: esposizioni cedute non cancellate	169	0	0	0	30	0

Tra le “Altre variazioni in aumento” sono ricomprese le rettifiche di Magellan: sofferenze per 2,0 milioni di euro e le inadempienze probabili per 0,1 milioni di euro.

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

A.2.1 Gruppo Bancario – Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” per classi di rating esterni

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe1	Classe2	Classe3	Classe4	Classe5	Classe6		
A. Esposizioni per cassa	–	4.490.824	35.225	–	–	–	131.340	4.657.388
B. Derivati	–	–	–	–	–	–	–	–
B.1 Derivati finanziari	113	134	527	–	–	–	–	773
B.2 Derivati creditizi	–	–	–	–	–	–	–	–
C. Garanzie rilasciate	–	108	–	–	–	–	–	108
D. Impegni a erogare fondi	–	6.816	–	–	–	–	121.170	127.986
E. Altre	–	–	–	–	–	–	–	–
Totale	113	4.497.882	35.752	–	–	–	252.509	4.786.256

La presente tabella comprende, tra le “esposizioni per cassa”, le seguenti voci dell’attivo di bilancio relative al Gruppo Bancario:

- **voce 40 – Attività finanziarie disponibili per la vendita (solo titoli di debito) – pari a 385.086 mila euro;**
- **voce 50 – Attività finanziarie detenute sino alla scadenza – pari a 1.629.320 mila euro;**
- **voce 60 – Crediti verso banche – per 144.871 mila euro pari ai saldi dei rapporti di conto corrente che la Banca e le società del Gruppo hanno in essere a fine esercizio;**
- **voce 70 – Crediti verso clientela – per 2.499.094 mila euro, pari alla somma delle esposizioni in essere, al 31 dicembre 2016, al netto delle partite *intercompany*.**

Ai fini dell’attribuzione del merito creditizio dei debitori, sono state utilizzati i rating forniti dall’agenzia di rating DBRS (ECAI di riferimento). Di seguito, si riporta il raccordo tra le classi di rischio e i rating forniti da detta agenzia.

Classe di merito di credito	ECAI
	DBRS Ratings Limited
1	da AAA a AAL
2	da AH a AL
3	da BBBH a BBBL
4	da BBH a BBL
5	da BH a BL
6	CCC

A.3 Distribuzione delle esposizioni creditizie garantite per tipologia di garanzia**A.3.2 Gruppo Bancario – Esposizioni creditizie verso clientela garantite**

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				CLN	Garanzie personali (2)				Totale (1)+(2)		
		Immobili ipoteche	Immobili Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali		Derivati su crediti			Crediti di firma			
							Altri derivati		Governi e banche centrali	Altri enti pubblici		Banche	Altri soggetti
							Governi e banche centrali	Altri enti pubblici					
<i>2. Esposizioni creditizie per cassa garantite:</i>													
2.1 totalmente garantite	8.903	5.195	3.323							32	353	8.903	
– di cui deteriorate	32									32		32	
<i>2.2 parzialmente garantite</i>													
– di cui deteriorate													
<i>2. Esposizioni creditizie “fuori bilancio” garantite:</i>													
2.1 totalmente garantite													
– di cui deteriorate													
2.2 parzialmente garantite													
– di cui deteriorate													

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie**B.1 Gruppo Bancario – Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso clientela (valore di bilancio)**

Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici		
	Espos. Netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. Netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze	–	–	–	6.131	931	–
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	–	–	–	–	–	–
A.2 Inadempienze probabili	–	–	–	3.376	–	–
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	–	–	–	–	–	–
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	4.662	9	–	34.136	63	–
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	–	–	–	–	–	–
A.4 Esposizioni non deteriorate	2.423.898	–	755	1.782.764	–	4.174
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	–	–	–	–	–	–
Totale A	2.428.560	9	755	1.826.408	994	4.174
B. Esposizioni “fuori bilancio”						
B.1 Sofferenze	–	–	–	–	–	–
B.2 Inadempienze probabili	–	–	–	–	–	–
B.3 Altre attività deteriorate	6	–	–	676	–	–
B.4 Esposizioni non deteriorate	1.775	–	–	34.873	–	–
Totale B	1.780	–	–	35.550	–	–
Totale (A+B) (T)	2.430.340	9	755	1.861.957	994	4.174
Totale (A+B) (T-1)	1.541.235	–	499	1.613.772	468	3.225

Esposizioni/Controparti	Società finanziarie			Imprese di assicurazione		
	Espos. Netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze	312	296	-	-	-	-
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	-	-	-
A.2 Inadempienze probabili	-	-	-	-	-	-
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	-	-	-
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	341	-	-	-	-	-
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	-	-	-
A.4 Esposizioni non deteriorate	117.790	-	604	-	-	-
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	-	-	-
Totale A	118.444	296	604	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"	-	-	-	-	-	-
B.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-
B.2 Inadempienze probabili	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre attività deteriorate	-	-	-	-	-	-
B.4 Esposizioni non deteriorate	-	-	-	-	-	-
Totale B	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) (T)	118.444	296	604	-	-	-
Totale (A+B) (T-1)	28.932					

Esposizioni/Controparti	Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Espos. Netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Espos. Netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze	33	853	-	5.589	2.262	-
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	-	-	-
A.2 Inadempienze probabili	-	-	-	237	101	-
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	-	-	-
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	6.497	11	-	532	0	-
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	-	-	-
A.4 Esposizioni non deteriorate	29.460	-	32	97.740	-	195
di cui: esposizioni oggetto di concessioni	-	-	-	-	-	-
Totale A	35.990	864	32	104.099	2.364	195
B. Esposizioni "fuori bilancio"	-	-	-	-	-	-
B.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-
B.2 Inadempienze probabili	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre attività deteriorate	34	-	-	-	-	-
B.4 Esposizioni non deteriorate	90.622	-	-	-	-	-
Totale B	90.656	-	-	-	-	-
Totale (A+B) (T)	126.646	864	32	104.099	2.364	195
Totale (A+B) (T-1)	131.438	909	8	16.361	418	18

B.2 Gruppo Bancario – Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso clientela (valore di bilancio)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei	
	Espos. Netta	Rettifiche valore complessive	Espos. Netta	Rettifiche valore complessive
A. Esposizioni per cassa				
A.1 Sofferenze	7.194	2.392	4.872	1.950
A.2 Inadempienze probabili	–	–	3.614	101
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	45.429	82	739	–
A.4 Altre esposizioni non deteriorate	3.824.180	3.409	627.474	2.352
Totale	3.876.802	5.883	636.698	4.404
B. Esposizioni “fuori bilancio”				
B.1 Sofferenze	–	–	–	–
B.2 Inadempienze probabili	–	–	–	–
B.3 Altre attività deteriorate	716	–	–	–
B.4 Altre esposizioni non deteriorate	6.100	–	121.170	–
Totale	6.816	–	121.170	–
Totale (A+B) (T)	3.883.618	5.883	757.867	4.404
Totale (A+B) (T-1)	3.110.377	5.496	221.361	50

Esposizioni/Aree geografiche	Italia Nord Ovest		Italia Nord Est		Italia Centro		Italia Sud e Isole	
	Espos. Netta	Rettifiche valore complessive	Espos. Netta	Rettifiche valore complessive	Espos. Netta	Rettifiche valore complessive	Espos. Netta	Rettifiche valore complessive
A. Esposizioni per cassa								
A.1 Sofferenze	905	355	176	78	322	1.159	5.988	800
A.2 Inadempienze probabili								
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	4.275	8	1.772	3	5.333	10	34.049	61
A.4 Altre esposizioni non deteriorate	205.990	358	92.641	171	2.788.746	1.232	736.802	1.648
Totale	211.171	721	94.588	253	2.794.401	2.401	776.840	2.509
B. Esposizioni “fuori bilancio”								
B.1 Sofferenze								
B.2 Inadempienze probabili								
B.3 Altre attività deteriorate	573				38		105	
B.4 Altre esposizioni non deteriorate	659		1.427		2.001		2.013	
Totale	1.233		1.427		2.038		2.118	
Totale (A+B) (T)	212.403	721	96.015	253	2.796.440	2.401	778.958	2.509
Totale (A+B) (T-1)	174.575	622	87.416	198	1.989.217	2.808	859.180	1.867

B.3 Gruppo Bancario – Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso banche (valore di bilancio)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei	
	Espos. Netta	Rettifiche valore complessive	Espos. Netta	Rettifiche valore complessive
A. Esposizioni per cassa				
A.1 Sofferenze	–	–	–	–
A.2 Inadempienze probabili	–	–	–	–
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	–	–	–	–
A.4 Altre esposizioni non deteriorate	130.381	–	14.490	–
Totale A	130.381	–	14.490	–
B. Esposizioni “fuori bilancio”				
B.1 Sofferenze	–	–	–	–
B.2 Inadempienze probabili	–	–	–	–
B.3 Altre attività deteriorate	–	–	–	–
B.4 Altre esposizioni non deteriorate	22	–	773	–
Totale B	22	–	773	–
Totale (A+B) (T)	130.403	–	15.264	–
Totale (A+B) (T-1)	55.393		385	

Esposizioni/Aree geografiche	Italia Nord Ovest		Italia Nord Est		Italia Centro		Italia Sud e Isole	
	Espos. netta	Rettifiche valore complessive	Espos. netta	Rettifiche valore complessive	Espos. netta	Rettifiche valore complessive	Espos. netta	Rettifiche valore complessive
A. Esposizioni per cassa								
A.1 Sofferenze								
A.2 Inadempienze probabili								
A.3 Esposizioni scadute deteriorate								
A.4 Altre esposizioni non deteriorate	73.774		20.793		523		35.291	
Totale	73.774		20.793		523		35.291	
B. Esposizioni “fuori bilancio”								
B.1 Sofferenze								
B.2 Inadempienze probabili								
B.3 Altre attività deteriorate								
B.4 Altre esposizioni non deteriorate					22			
Totale					22			
Totale (A+B) (T)	73.774		20.793		545		35.291	
Totale (A+B) (T-1)	51.495		1.909		1.389		600	

B.4 Grandi esposizioni

Al 31 dicembre 2016, si evidenziano n. 14 “grandi esposizioni”, ossia – come riportato dalla Circolare n. 263 della Banca d’Italia del 27 dicembre 2006, “Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche” e successivi aggiornamenti – le esposizioni di importo pari o superiore al 10% del Capitale ammissibile che, per il Gruppo Bancario Banca Farmafactoring, corrisponde ai Fondi propri.

Per tali posizioni, si rileva un importo nominale (non ponderato) pari a 4.512.805 mila euro, e un importo ponderato di euro 257.451 mila.

Nessuna di tali posizioni, peraltro, supera il limite di concentrazione del 25% del Capitale ammissibile del Gruppo Bancario.

C. Operazioni di cartolarizzazione

Nella presente sezione vengono fornite le informazioni di natura “qualitativa” e “quantitativa” sull’operatività in cartolarizzazioni e cessione delle attività poste in essere dalla Banca e dal Gruppo Bancario.

C.1 Operazioni di cartolarizzazione

Informativa sull’operazione con “Deutsche Bank AG – Farmafactoring SPV I S.r.l.”

Informazione di natura qualitativa

Strategie, processi e obiettivi

Nel corso del mese di agosto 2016 è stata rinnovata l’operazione di cartolarizzazione in essere con il Gruppo Deutsche Bank, per un importo di 85 milioni di euro: trattasi di un’operazione con cessione pro-soluto di crediti vantati nei confronti delle Aziende Sanitarie Locali e delle Aziende Ospedaliere, finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

Caratteristiche dell’operazione

I crediti vengono ceduti a un veicolo ex legge n. 130/99, ossia Farmafactoring SPV I, il quale ne finanzia l’acquisto mediante emissione di titoli per 85 milioni di euro, sottoscritti da Deutsche Bank AG.

La struttura rinnovata, dopo un periodo di ammortamento conclusosi con la *Note payment date* del 25 agosto 2016 (che ha consentito, tra l’altro, di ridurre l’importo dei titoli emessi dagli originari 150 milioni di euro agli attuali 85 milioni di euro), prevede un nuovo periodo revolving valido sino al 31 luglio 2017, durante il quale vengono effettuate cessioni di crediti rotativi a fronte degli incassi sui crediti, al fine di mantenere il rapporto di collateralizzazione stabilito contrattualmente.

Gli interessi di mora incassati dal veicolo vengono restituiti alla Banca, a fronte di cassa disponibile, in occasione sia di cessioni sia di richieste di pagamento di incassi di crediti ceduti al veicolo in misura superiore al rapporto di *overcollateralisation* previsto contrattualmente.

Alla fine del periodo revolving, si avvierà una fase di ammortamento correlato alla performance di incasso dei crediti in essere, per un periodo massimo di due anni e mezzo, fino al rimborso totale dei titoli.

Descrizione del profilo di rischio

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

L'operazione prevede un meccanismo di credit enhancement attraverso un rapporto di overcollateralisation (pari al 137.93% dell'importo dei titoli emessi) e il finanziamento subordinato in capo a Banca Farmafactoring.

A seguito del rinnovo, è stato definito che la Banca, in qualità di cedente, e la società veicolo, in qualità di issuer, avrebbero potuto:

- (i) terminare anticipatamente la fase revolving in qualsiasi momento entro la payment date di gennaio 2017 (con invio della relativa comunicazione entro il 31 dicembre 2016), oppure, e limitatamente alla Banca,**
- (ii) terminare il programma riacquistando la totalità dei crediti outstanding entro la payment date di gennaio 2017 durante la fase revolving (con invio della relativa comunicazione entro il 31 dicembre 2016) o in qualsiasi momento durante la fase di ammortamento.**

Entrambe le soluzioni non prevedono il pagamento di alcun corrispettivo alla società veicolo. Conseguentemente, la Banca potrà decidere di iniziare la fase di ammortamento funzionale al rimborso dei titoli oppure rimborsare direttamente le notes attraverso il riacquisto del portafoglio residuo. Si conferma che al momento non è stata richiesta alcuna chiusura anticipata.

Al termine dell'operazione, successivamente al rimborso dei titoli e delle altre spese senior dell'operazione, tutte le somme residue rivenienti dagli incassi dei crediti ceduti e degli interessi di mora, spetteranno a Banca Farmafactoring in qualità di sottoscrittore del prestito subordinato.

Per effetto di tale condizione, unitamente alla facoltà della Banca di riacquistare e/o sostituire i crediti in qualsiasi momento, tutti i rischi e i benefici dell'operazione non sono stati trasferiti al cessionario, ma restano in capo a Banca Farmafactoring stessa e, pertanto, il rischio di cartolarizzazione risulta essere ricompreso nel rischio di credito.

Informazione di natura quantitativa

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

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

Attività di sub-servicer

Banca Farmafactoring, in qualità di mandatario all'incasso, si occupa, per conto del Servicer Zenith Service SpA, dell'attività di recupero e incasso dei crediti.

A seguito delle cessioni effettuate durante la fase revolving dell'operazione, l'outstanding nominale di crediti in essere al 31 dicembre 2016 è pari a circa 140 milioni di Euro.

C.1 Gruppo bancario – Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione “pro-prie” ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipologia di esposizioni

Tipologia attività cartolarizzate/ Esposizioni	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Valore di Rettif./ripr. bilancio di valore	Valore di Rettif./ripr. bilancio di valore	Valore di Rettif./ripr. bilancio di valore	Valore di Rettif./ripr. bilancio di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	Esposiz. Rettif./ripr. netta di valore	
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio																		
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio																		
C. Non cancellate dal bilancio	30.923	153																
C.1 Farmafactoring SPV I – Factoring	30.923	153																

C.3 Gruppo Bancario – Interessenze in società veicolo per la cartolarizzazione

Nome cartolarizzazione / società veicolo (Valori in migliaia di euro)	Sede legale	Consolidamento	Attività			Passività		
			Crediti	Titoli di debito	Altre	Senior	Mezzanine	Junior
Farmafactoring SPV I S.r.l.	Milano – Via Statuto, 10	Integrale	204.796		20	85.000		

E. Operazioni di cessione

A. Attività finanziarie cedute e non cancellate integralmente

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Di seguito, si fornisce l’informativa di cui al principio IFRS 7, paragrafo 42D, lettere a), b), c), relativa alla natura degli asset trasferiti, alla relazione tra gli stessi e le passività associate, e ai relativi rischi a cui il Gruppo si espone.

Come precedentemente descritto, al 31 dicembre 2016 risulta in essere la cartolarizzazione strutturata con Deutsche Bank su crediti sanitari ceduti e non cancellati dalle attività, in quanto la cessione non ne ha comportato la derecognition, ossia il trasferimento dei rischi e dei benefici.

Con riferimento a tale operazione, il valore dei crediti ceduti e non cancellati dall’attivo di bilancio ammonta a 137.380 mila euro.

Gli altri “Crediti verso clientela” si riferiscono rispettivamente, per complessivi 332.168 mila euro, ai crediti posti a garanzia delle operazioni di finanziamento con Ifitalia e Unicredit Factoring e a 160.476 relativi a crediti forniti come collateral a finanziamenti da Magellan.

Risultano altresì in essere operazioni di pronti contro termine, per 1.811 milioni di euro circa, che hanno come controparte la Cassa di Compensazione e Garanzia, e sono poste in essere per il rifinanziamento del portafoglio titoli della Banca.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA**E.1. Gruppo Bancario – Attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio e intero valore**

Forme tecniche/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti verso banche			Crediti verso clientela			Totale		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2016	31/12/2015	
A. Attività per cassa							185.165			1.623.209							630.025			2.438.399	1.568.632
1. Titoli di debito							185.165			1.623.209										1.808.374	917.117
2. Titoli di capitale																					
3. O.I.C.R.																					
4. Finanziamenti																	630.025			630.025	651.515
B. Strumenti derivati																					
Totale (T)							185.165			1.623.209							630.025			2.438.399	
<i>di cui deteriorate</i>																	20.829			20.829	
Totale (T-1)							94.767			822.350							651.515			1.568.632	
<i>di cui deteriorate</i>																	4.658			4.658	

Legenda:

A= attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)

B= attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)

C= attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

E.2. Gruppo Bancario – Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio

Passività/Portafoglio attività	Attività finanziarie detenute per la negoiazione	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti verso banche	Crediti verso clientela	Totale
1. Debiti verso clientela				185.069	1.599.883	337.821	2.122.773
a) a fronte di attività rilevate per intero				185.069	1.599.883	337.821	2.122.773
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche						86.319	86.319
a) a fronte di attività rilevate per intero						86.319	86.319
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale (T)				185.069	1.599.883	424.140	2.209.092
Totale (T-1)				94.694	825.777	412.660	1.333.131

1.2 Gruppo bancario – rischi di mercato

1.2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – portafoglio di negoziazione di vigilanza

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato da una variazione del livello dei tassi di mercato tale da produrre effetti negativi sul conto economico dell'azienda. Gli impieghi derivanti dall'attività di factoring della Banca, rappresentati dai crediti acquistati a titolo definitivo, sono a tasso fisso, mentre l'attività di provvista è prevalentemente a tasso variabile. La criticità è data dall'ammontare dei finanziamenti esposti a questo rischio.

Per quanto riguarda Magellan il portafoglio è rappresentato principalmente da esposizioni a tasso variabile (60% circa degli *asset*).

L'ammontare degli strumenti derivati, sottoscritti allo scopo di mitigare il rischio di variazione dei tassi di interesse, viene determinato al fine di rendere a tasso fisso una parte del *funding* che si origina a tasso variabile, correlando l'entità delle coperture alla porzione di *funding* utilizzata per il finanziamento degli impieghi effettuati a tasso fisso: in tal senso, vengono presi in considerazione l'esposizione dei crediti acquistati, gli acquisti in corso, il tasso fisso implicito nella commissione e i flussi di esposizione correlati, così da realizzare un *matching* tra l'elemento coperto (tasso fisso su *outstanding*) e il tasso contrattualizzato sullo *stock* delle operazioni in derivati.

Informazioni di natura quantitativa**1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari**

Tipologia/Durata residua <i>Valuta di denominazione: EURO</i>	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	durata indeterminata
1. Attività per cassa								
1.1 Titoli di debito								
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri								
1.2 Altre attività								
2. Passività per cassa								
2.1 P.C.T. passivi								
2.2 Altre passività								
3. Derivati finanziari		22.579	100	14.000	6.500			
3.1 Con titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– Altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
3.2 Senza titolo sottostante		22.579	100	14.000	6.500			
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– Altri derivati		22.579	100	14.000	6.500			
+ posizioni lunghe		22.579	100	14.000	6.500			
+ posizioni corte								

Tipologia/Durata residua Valuta di denominazione: ALTRE	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	durata indeterminata
1. Attività per cassa								
1.1 Titoli di debito								
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri								
1.2 Altre attività								
2. Passività per cassa								
2.1 P.C.T. passivi								
2.2 Altre passività								
3. Derivati finanziari								
3.1 Con titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– Altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
3.2 Senza titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– Altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
		22.626	4.635	18.828	6.694			
		22.626	4.636	18.828	6.694			
		22.626	4.636	18.828	6.694			
		22,626	4.636	14.293	6.694			

1.2.2 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – portafoglio bancario

Attività di copertura del fair value

La società ha in essere contratti di forex swap definiti con l'obiettivo di coprire i prestiti intra-gruppo (tra Banca Farmafactoring e Magellan) stipulati nel corso del 2016 in valuta polacca (zloty) e ceca (corona), dalle variazioni di fair value derivanti dalla variazione del tasso di cambio euro-zloty ed euro-corona ceca.

Attività di copertura dei flussi finanziari

Contratti in essere (valori in unità di euro se non diversamente riportato):

Tipologia operazioni	Sottostanti Tassi di interesse e titoli di debito		Durata residua in giorni
	Valore nozionale	Fair value di mercato al 31.12.2016 Euro	
			Positivo
IRS plain vanilla	355.065.590	2.325.173	881
Totale PLN	355.065.590	2.325.173	881
Valore in Euro	80.331.582	527.214	881

Le operazioni di copertura sono finalizzate a neutralizzare le perdite potenziali attribuibili a determinate tipologie di rischio.

La Banca ha individuato derivati su tassi di interesse (IRS) come strumenti di copertura del tasso applicato sul suo *funding*.

Gli strumenti finanziari derivati di copertura, al pari di tutti i derivati, sono inizialmente iscritti e successivamente misurati al *fair value*.

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, la Banca documenta in modo formale la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto.

Le variazioni di *fair value* dei derivati saranno imputate sulla base delle evidenze fornite dai test retrospettivi alla data di riferimento, correlando "one to one" i derivati ai finanziamenti e rispettando i criteri imposti dallo Ias 39 (documentazione della copertura e test di efficacia del derivato).

I dettami dello IAS 39 prevedono di:

- **documentare sia l'*Hedged Item* (l'elemento oggetto di copertura) sia l'*Hedging Instrument* (lo strumento di copertura);**
- **effettuare i test quantitativi retrospettivi necessari per attestare l'efficacia della copertura.**

I test d'efficacia vengono effettuati confrontando le variazioni di *fair value* degli strumenti di copertura con quelle del derivato ipotetico. Il derivato ipotetico è un derivato con caratteristiche tecniche finanziarie uguali a quelle dell'*Hedged Item* e *fair value* iniziale pari a zero, e viene definito in modo tale da rappresentare la copertura perfetta.

Ad ogni data di reporting vengono eseguiti i test retrospettivi, il cui risultato è il rapporto tra le differenze di *fair value* tra l'*Hedging Instrument* e il derivato ipotetico. Se il rapporto dei test retrospettivi è compreso tra 80% e 125%, la copertura risulta efficace; in caso contrario, il derivato viene classificato come "di negoziazione".

Le variazioni di *fair value* del derivato verranno quindi imputate:

- **a Patrimonio netto, se il test risulta efficace (fino al 100%). Se la relazione di copertura rimane sempre efficace, al termine dell'operazione (scadenza del derivato e del finanziamento) la riserva si esaurisce senza impatti a Conto economico;**
- **a Conto economico, se il test risulta efficace ma per un valore diverso dal 100% per la differenza di *fair value* tra il 100% e la percentuale risultante dal test di efficacia;**
- **interamente a Conto economico, se la copertura risulta inefficace (inferiore all'80% o superiore al 125%).**

Informazioni di natura quantitativa**1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie**

Tipologia/Durata residua Valuta di denominazione: EURO (Valori in migliaia di euro)	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività per cassa	709.267	421.921	1.143.632	711.065	1.177.563	20.743	20.388	
1.1 Titoli di debito		270.537	885.010	358.844	500.013			
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri		270.537	885.010	358.844	500.013			
1.2 Finanziamenti a banche	133.224	5.174						
1.3 Finanziamenti a clientela	576.043	146.210	258.622	352.221	677.550	20.743	20.388	
– c/c	0							
– altri finanziamenti	576.043	146.210	258.622	352.221	677.550	20.743	20.388	
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri	576.043	146.210	258.622	352.221	677.550	20.743	20.388	
2. Passività per cassa	343.242	1.810.615	709.604	866.501	421.896			
2.1 Debiti verso clientela	198.136	1.718.615	337.827	511.268	159.604			
– c/c	38.163	221.523	162.995	241.035	159.604			
– altri debiti	159.973	1.497.092	174.832	270.233				
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri	159.973	1.497.092	174.832	270.233				
2.2 Debiti verso banche	145.106	92.000	67.500	105.000	113.231			
– c/c								
– altri debiti	145.106	92.000	67.500	105.000	113.231			
2.3 Titoli di debito			304.277	85.000	149.061			
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri			304.277	85.000	149.061			
2.4 Altre passività								
– con opzione di rimborso anticipato								
– altre								
3. Derivati finanziari		75.233						
3.1 Con titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– Altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
3.2 Senza titolo sottostante		75.233						
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– Altri derivati		75.233						
+ posizioni lunghe		75.233						
+ posizioni corte								
4. Altre operazioni fuori bilancio								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								

Tipologia/Durata residua Valuta di denominazione: ALTRE (Valori in migliaia di euro)	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività per cassa	29.717	117.306	52.407	155.790	98.568			
1.1 Titoli di debito								
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri								
1.2 Finanziamenti a banche	6.472							
1.3 Finanziamenti a clientela	23.246	117.306	52.407	155.790	98.568			
– c/c								
– altri finanziamenti	23.246	117.306	52.407	155.790	98.568			
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri	23.246	117.306	52.407	155.790	98.568			
2. Passività per cassa		146.829	104.931	13.015				13.829
2.1 Debiti verso clientela		13.829	51.176					13.829
– c/c								
– altri debiti		5.686	51.176					13.829
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri		5.686	51.176					13.829
2.2 Debiti verso banche		111.969						
– c/c		4.485						
– altri debiti		107.484						
2.3 Titoli di debito		29.174	53.755	13.015				
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri		29.174	53.755	13.015				
2.4 Altre passività								
– con opzione di rimborso anticipato								
– altre								
3. Derivati finanziari		155.719			80.486			
3.1 Con titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– Altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
3.2 Senza titolo sottostante		155.719			80.486			
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– Altri derivati		155.719			80.486			
+ posizioni lunghe		80.486						
+ posizioni corte		75.233			80.486			
4. Altre operazioni fuori bilancio								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								

1.2.3 Rischio di cambio

Informazione di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Il rischio di cambio è rappresentato dall'esposizione del Gruppo Bancario alle oscillazioni dei corsi delle valute, considerando sia le posizioni in valuta sia quelle che prevedono clausole di indicizzazione collegate all'andamento dei tassi di cambio di una determinata valuta.

Il portafoglio delle attività del Gruppo al 31 dicembre 2016 è espresso in:

- euro;
- zloty polacchi;
- corone ceche.

Conseguentemente, il Gruppo gestisce e monitora il rischio connesso con la volatilità delle valute. Il Gruppo si è dotato di specifica normativa interna per la gestione del rischio di cambio, con riferimento alle esposizioni rivenienti dalla gestione di *asset*, da operazioni di *funding*, dalla compravendita di strumenti finanziari in valuta e da qualsiasi altra operazione in divisa differente rispetto alla valuta di riferimento. Nello specifico, il Gruppo si dota di determinati strumenti di copertura allo scopo di prevenire il rischio di cambio.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

L'attività di copertura avviene attraverso strumenti lineari e privi di componenti opzionali, quali *forex swap*, che permettono al Gruppo di garantire un'adeguata copertura del rischio di cambio dei finanziamenti in valuta concessi alle società controllate che operano in divisa differente dall'Euro.

Le società del Gruppo, in caso di esposizione ai rischi di cambio, effettuano operazioni di copertura con i medesimi strumenti sopra citati, previa condivisione con la Capogruppo.

Informazione di natura quantitativa

Il portafoglio delle attività del Gruppo è espresso in valute diverse dall'euro; conseguentemente, è stata adottata una metodologia di misurazione e gestione di tale rischio. Il rischio di cambio è monitorato dalla Funzione Risk Management, in linea con i dettami normativi europei (Regolamento UE n° 575/2013 – CRR).

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie						356.637
A.1 Titoli di debito						
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						55
A.4 Finanziamenti a clientela						356.582
A.5 Altre attività finanziarie						
B. Altre attività						14.569
C. Passività finanziarie						234.512
C.1 Debiti verso banche						80.508
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito						67.096
C.4 Altre passività finanziarie						86.908
D. Altre passività						19.193
E. Derivati finanziari						
– Opzioni						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
– Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						118.902
Totale attività						371.205
Totale passività						372.607
Sbilancio (+/-)						(1.401)

1.2.4 Gli strumenti derivati**A. Derivati finanziari****A.1 Portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali di fine periodo**

Attività sottostanti/Tipologie derivati (Valori in migliaia di euro)	Totale 31.12.2016		Totale 31.12.2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	4.535			
a) Opzioni				
b) <i>Swap</i>	4.535			
c) <i>Forward</i>				
d) <i>Futures</i>				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) <i>Swap</i>				
c) <i>Forward</i>				
d) <i>Futures</i>				
e) Altri				
3. Valute e oro	43.666			
a) Opzioni				
b) <i>Swap</i>	43.666			
c) <i>Forward</i>				
d) <i>Futures</i>				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	48.200			

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo**A.2.1 Di copertura**

Attività sottostanti/Tipologie derivati (Valori in migliaia di euro)	Totale 31.12.2016		Totale 31.12.2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	80.486			
a) Opzioni				
b) <i>Swap</i>	80.486			
c) <i>Forward</i>				
d) <i>Futures</i>				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) <i>Swap</i>				
c) <i>Forward</i>				
d) <i>Futures</i>				
e) Altri				
3. Valute e oro	75.233			
a) Opzioni				
b) <i>Swap</i>	75.233			
c) <i>Forward</i>				
d) <i>Futures</i>				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	155.719			

A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo – ripartizione per prodotti

Portafogli/Tipologie derivati (Valori in migliaia di euro)	Fair value negativo			
	Totale 31.12.2016		Totale 31.12.2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) <i>Interest rate swap</i>				
c) <i>Cross currency swap</i>				
d) <i>Equity swap</i>				
e) <i>Forward</i>				
f) <i>Futures</i>				
g) Altri	244			
B. Portafoglio bancario – di copertura				
a) Opzioni				
b) <i>Interest rate swap</i>	527			
c) <i>Cross currency swap</i>				
d) <i>Equity swap</i>				
e) <i>Forward</i>				
f) <i>Futures</i>				
g) Altri	2			
C. Portafoglio bancario – altri derivati				
a) Opzioni				
b) <i>Interest rate swap</i>				
c) <i>Cross currency swap</i>				
d) <i>Equity swap</i>				
e) <i>Forward</i>				
f) <i>Futures</i>				
g) Altri				
Totale	774			

A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo – ripartizione per prodotti

Portafogli/Tipologie derivati (Valori in migliaia di euro)	Fair value negativo			
	Totale 31.12.2016		Totale 31.12.2015	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) <i>Interest rate swap</i>				
c) <i>Cross currency swap</i>				
d) <i>Equity swap</i>				
e) <i>Forward</i>				
f) <i>Futures</i>				
g) Altri	7			
B. Portafoglio bancario – di copertura				
a) Opzioni				
b) <i>Interest rate swap</i>				
c) <i>Cross currency swap</i>				
d) <i>Equity swap</i>				
e) <i>Forward</i>				
f) <i>Futures</i>				
g) Altri	176			
C. Portafoglio bancario – altri derivati				
a) Opzioni				
b) <i>Interest rate swap</i>				
c) <i>Cross currency swap</i>				
d) <i>Equity swap</i>				
e) <i>Forward</i>				
f) <i>Futures</i>				
g) Altri				
Totale	183			

1.3 Gruppo Bancario – rischio di liquidità**Informazioni di natura quantitativa****1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – Valuta di denominazione: EURO**

Voci/Scaglioni temporali Euro	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni indeterminata	Durata
Attività per cassa	692.225	9.955	56.079	22.650	252.928	685.466	679.581	1.593.286	55.899	
A.1 Titoli di Stato			50.124		222.737	506.051	363.439	872.247		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote OICR										
A.4 Finanziamenti	692.225	9.955	5.954	22.650	30.190	179.415	316.142	721.039	55.899	
– Banche	131.455	5.174								
– Clientela	560.769	4.781	5.954	22.650	30.190	179.415	316.142	721.039	55.899	
Passività per cassa	194.013	353.675	325.232	702.496	349.015	823.287	777.762	566.193		4.636
B.1 Depositi e conti correnti	34.647	25.073	19.638	38.451	211.084	231.795	494.228	292.835		
– Banche	107	5.000			67.000	67.500	250.000	133.231		
– Clientela	34.540	20.073	19.638	38.451	144.084	164.295	244.228	159.604		
B.2 Titoli di debito					9.725	303.339	13.300	156.500		
B.3 Altre passività	159.366	328.602	305.594	664.045	128.206	288.153	270.233	116.858		4.636
Operazioni “fuori bilancio”			7.000	18.388	72.480	115	14.273	6.685		
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale			7.000	18.388	62.024					
– Posizioni lunghe			7.000	18.388	62.024					
– Posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale					10.456	115	14.273	6.685		
– Posizioni lunghe					10.456	115	14.273	6.685		
– Posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
– Posizioni lunghe										
– Posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
– Posizioni lunghe										
– Posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
– Posizioni lunghe										
– Posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
– Posizioni lunghe										
– Posizioni corte										

Voci/Scaglioni temporali Altre valute	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni indeterminata	Durata
Attività per cassa	27.311	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote OICR										
A.4 Finanziamenti	27.311	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
– Banche	55									
– Clientela	27.256	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
Passività per cassa	0	151	0	4.660	88.709	41.451	25.415	162.223	1.843	20.735
B.1 Depositi e conti correnti	0	151	0	2.059	6.720	8.613	14.245	82.549	0	1.843
– Banche		151		2.059	4.118	8.613	14.245	82.549		
– Clientela					2.601					1.843
B.2 Titoli di debito						27.152	11.170	28.497		
B.3 Altre passività	0	0	0	2.601	81.989	5.686	0	51.176	1.843	18.892
Operazioni “fuori bilancio”	0	0	7.000	18.388	72.480	115	14.656	6.685	0	0
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	0	0	7.000	18.388	62.024	0	0	0	0	
– Posizioni lunghe										
– Posizioni corte			7.000	18.388	62.024					
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	0	0	0	0	10.456	115	14.656	6.685	0	0
– Posizioni lunghe							253			
– Posizioni corte					10.456	115	14.403	6.685		
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
– Posizioni lunghe										
– Posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
– Posizioni lunghe										
– Posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
– Posizioni lunghe										
– Posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
– Posizioni lunghe										
– Posizioni corte										

1.4 Gruppo Bancario – rischi operativi

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

In base alla metodologia di cui sopra, il requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo, alla data del 31 dicembre 2016, risulta pari a 29.775 mila euro.

SEZIONE 3 – RISCHI DELLE ALTRE IMPRESE

Il bilancio consolidato riflette l'aggregazione degli elementi patrimoniali di Banca Farmafactoring S.p.A., di Farmafactoring España S.A., della società a destinazione specifica Farmafactoring SPV I S.r.l. e di Magellan.

La società a destinazione specifica Farmafactoring SPV I S.r.l. è stata costituita per l'operazione di cartolarizzazione strutturata con Deutsche Bank, ed è stata inserita nel perimetro di consolidamento, secondo quanto previsto dai principi contabili IAS/IFRS che stabiliscono l'obbligo di consolidare una società (*Special Purpose Entity*) anche quando, in assenza di un legame partecipativo, esiste nella sostanza una relazione di controllo con l'impresa che redige il bilancio.

Tali società non presentano ulteriori e rilevanti elementi di rischio, rispetto a quanto già riportato nei paragrafi precedenti.

Parte F – informazioni sul patrimonio consolidato

In linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), il perimetro di consolidamento utilizzato ai soli fini delle segnalazioni di vigilanza prudenziali, a partire dal 31 dicembre 2015, comprende, oltre alle società parte del Gruppo Bancario, BFF Luxemburg S.à r.l e, limitatamente alle segnalazioni al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016, anche BFF Lux Holdings S.à r.l., società posta in liquidazione in data 20 giugno 2016

Si rileva che, ai fini della redazione delle altre parti del bilancio consolidato e dell'invio delle c.d. segnalazioni "non armonizzate", il riferimento continuerà ad essere quello del Gruppo Bancario ex T.U.B..

In relazione alla parte in esame, pertanto, la sezione 1 riporta i dati del Gruppo Bancario, mentre la sezione 2 si riferisce al perimetro di consolidamento previsto dalla CRR ai fini prudenziali, se non diversamente indicato.

Sezione 1 – Il patrimonio consolidato

A. Informazioni di natura qualitativa

Il Patrimonio netto del Gruppo Bancario è composto dall'aggregazione di Capitale, Riserve, Riserve da valutazione e Utile d'esercizio.

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

B. Informazioni di natura quantitativa

B.1 Patrimonio consolidato: ripartizione per tipologia di impresa

Voci del patrimonio netto <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	Elisioni e aggiustamenti da consolidamento	Totale
Capitale sociale	130.983				130.983
Sovrapprezzi di emissione					
Riserve	126.132				126.132
Strumenti di capitale (Azioni proprie)					
Riserve da valutazione:					
– Attività finanziarie disponibili per la vendita		471			471
– Attività materiali					
– Attività immateriali					
– Copertura di investimenti esteri					
– Copertura dei flussi finanziari		345			345
– Differenze di cambio					
– Attività non correnti in via di dismissione					
– Utili (Perdite) attuariali su piani previdenziali a benefici definiti		(144)			(144)
– Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto					
– Leggi speciali di rivalutazione		3.823			3.823
Utile (Perdita) d'esercizio (+/-) del gruppo e di terzi	72.136				72.136
Patrimonio netto	333.746				333.746

B.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/valori <i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		Elisioni e aggiustamenti da consolidamento		Totale 31.12.2016	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	471								471	
2. Titoli di capitale										
3. Quote di O.I.C.R.										
4. Finanziamenti										
Totale	471								471	
Totale 31.12.2015	481								481	

L'iscrizione delle attività finanziarie disponibili per la vendita viene effettuata al fair value. A fine periodo, il valore dei titoli deve essere confrontato con il costo ammortizzato degli stessi, e la differenza contabilizzata in Stato patrimoniale tra le riserve di valutazione. Tale valutazione ha portato, al 31 dicembre 2016, all'iscrizione a bilancio di una riserva positiva pari a 471 mila euro relativa ai titoli di stato contabilizzati nel portafoglio AFS della Banca.

B.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	481			
2. Variazioni positive				
2.1 Incrementi di <i>fair value</i>	471			
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative				
– da deterioramento				
– da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative				
3.1 Riduzioni di <i>fair value</i>				
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive:				
da realizzo	(481)			
3.4 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali	471			

B.4 Riserve da valutazione relative a piani a benefici definiti: variazioni annue

Lo IAS 19 non consente più la possibilità dell'utilizzo del "metodo del corridoio", che permetteva di differire nel tempo gli utili e le perdite attuariali, prevedendo ora la loro contabilizzazione immediata nella redditività complessiva dell'esercizio di competenza.

I risultati della valutazione attuariale risentono della normativa dettata dalla legge n. 296/2006, e il calcolo, ai fini dello IAS 19, si riferisce unicamente al TFR maturato e non trasferito alle forme pensionistiche complementari o al Fondo di Tesoreria dell'INPS.

Al 31 dicembre 2016, tale riserva di valutazione è negativa e ammonta a 144 mila euro.

Sezione 2 – I fondi propri e i coefficienti di vigilanza bancari*Informazioni di natura quantitativa*

Voci / Valori	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	470.535	458.568
<i>di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie</i>		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)		
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	470.535	458.568
D. Elementi da dedurre dal CET1	(241.744)	(208.618)
E. Regime transitorio – Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	3.073	5.425
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier1 – CET1) (C – D +/- E)	231.865	255.376
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	2.047	1.794
<i>di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie</i>		
H. Elementi da dedurre dall'AT1		
I. Regime transitorio – Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie	(819)	(660)
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) (G – H +/- I)	1.228	1.134
M. Capitale di classe 2 (Tier2 – T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	2.620	2.297
<i>di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie</i>		
N. Elementi da dedurre dal T2		
O. Regime transitorio – Impatto su T2 (+/-)(+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	(1.048)	(844)
P. Totale di Capitale di Classe2 (Tier 2 – T2) (M – N +/- O)	1.572	1.452
Q. Totale Fondi Propri (F + L + P)	234.665	257.962

Si segnala che i Fondi propri relativi al Gruppo Bancario ex T.U.B., ammontano, al 31 dicembre 2016, a 235,3 milioni di euro, rispetto a 259,3 del 31 dicembre 2015, come rappresentato nella seguente tabella.

Voci / Valori	Totale 31.12.2016	Totale 31.12.2015
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) prima dell’applicazione dei filtri prudenziali	261.139	262.012
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)		
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	261.107	262.012
D. Elementi da dedurre dal CET1	(25.795)	(2.747)
E. Regime transitorio – Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie		
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier1 – CET1) (C – D +/- E)	235.345	259.265
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio		
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie		
H. Elementi da dedurre dall’AT1		
I. Regime transitorio – Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell’AT1 per effetto di disposizioni transitorie		
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) (G – H +/- I)		
M. Capitale di classe 2 (Tier2 – T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio		
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie		
N. Elementi da dedurre dal T2		
O. Regime transitorio – Impatto su T2 (+/-)(+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie		
P. Totale di Capitale di Classe2 (Tier 2 – T2) (M – N +/- O)		
Q. Totale Fondi Propri (F + L + P)	235.345	259.265

Anche in questo caso, la differenza deriva principalmente dall’acquisizione del Gruppo Magellan che ha determinato l’iscrizione di un goodwill, a deduzione dei Fondi propri, pari a 22,1 milioni di euro

Adeguatezza patrimoniale**A. Informazioni di natura quantitativa**

Nella tabella di seguito riportata, si rappresenta l'adeguatezza patrimoniale relativa al perimetro di consolidamento, utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale, che prevede al vertice BFF Luxembourg S.à r.l..

Categorie/Valori	Importi non ponderati		Importi ponderati/requisiti	
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
A. ATTIVITÀ DI RISCHIO				
A.1 Rischio di credito e di controparte				
1. Metodologia standardizzata	4.767.310	3.341.071	1.043.698	763.362
2. Metodologia basata sui rating interni				
2.1 Base				
2.2 Avanzata				
3. Cartolarizzazioni				
B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA				
B.1 Rischio di credito e di controparte			83.496	61.068
B.2 Rischio di aggiustamento della valutazione di credito			76	
B.3 Rischio di regolamento				
B.4 Rischi di mercato				
1. Metodologia standard				
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.5 Rischio operativo				
1. Metodo base			29.775	24.457
2. Metodo standardizzato				
3. Metodo avanzato				
B.6 Altri elementi del calcolo				
B.7 Totale requisiti prudenziali			113.347	85.525
C. ATTIVITÀ DI RISCHIO E COEFFICIENTE DI VIGILANZA				
C.1 Attività di rischio ponderate			1.416.833	1.069.063
C.2 Capitale primario di classe 1/Attività di rischio ponderate (CET1 capital ratio) (%)			16,4%	23,9%
C.3 Capitale di Classe 1/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio) (%)			16,5%	24,0%
C.4 Totale Fondi Propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio) (%)			16,6%	24,1%

La diminuzione dei coefficienti rispetto all'esercizio precedente è determinata principalmente dall'acquisizione di Magellan, che contribuisce al totale dei requisiti patrimoniali per circa 27 milioni di euro.

Nella tabella seguente sono indicati, alla data di riferimento, i requisiti patrimoniali relativi al perimetro del Gruppo Bancario ex T.U.B.

Categorie/Valori	Importi non ponderati		Importi ponderati/requisiti	
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
A. ATTIVITÀ DI RISCHIO				
A.1 Rischio di credito e di controparte				
1. Metodologia standardizzata	4.736.264	3.336.877	1.037.483	760.111
2. Metodologia basata sui rating interni				
2.1 Base				
2.2 Avanzata				
3. Cartolarizzazioni				
B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA				
B.1 Rischio di credito e di controparte			82.998	60.809
B.2 Rischio di aggiustamento della valutazione del credito			76	
B.3 Rischio di regolamento				
B.4 Rischi di mercato				
1. Metodologia standard				
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.5 Rischio operativo				
1. Metodo base			29.775	24.457
2. Metodo standardizzato				
3. Metodo avanzato				
B.6 Altri elementi del calcolo				
B.7 Totale requisiti prudenziali			112.849	85.266
C. ATTIVITÀ DI RISCHIO E COEFFICIENTE DI VIGILANZA				
C.1 Attività di rischio ponderate			1.410.612	1.065.819
C.2 Capitale primario di classe 1/Attività di rischio ponderate (CET1 capital ratio) (%)			16,7%	24,3%
C.3 Capitale di Classe 1/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio) (%)			16,7%	24,3%
C.4 Totale Fondi Propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio) (%)			16,7%	24,3%

Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda

Sezione 1 – Operazioni realizzate durante l'esercizio

1.1 Operazioni di aggregazione

Acquisizione del Gruppo Magellan

L'acquisizione di Magellan consente di accrescere significativamente la dimensione del Gruppo Banca Farmafactoring mediante l'esposizione su mercati in crescita e l'ampliamento dell'offerta di prodotti e servizi. Tramite l'acquisizione di Magellan, il Gruppo Bancario potrà operare in posizione di leadership nel mercato polacco dell'alternative financing in ambito ospedaliero.

Magellan è inoltre è uno dei principali player non bancari nel mercato dei servizi finanziari agli ospedali e al settore sanitario in Slovacchia, dove ha replicato il proprio modello di business negli ultimi anni, instaurando relazioni consolidate con 36 strutture sanitarie, che rappresentano circa il 50% delle principali strutture che forniscono servizi sanitari sul territorio slovacco.

Di seguito, si forniscono i dettagli dell'operazione di acquisizione.

Denominazione	Data operazione	Costo operazione	Interessenza %	Utile/perdita d'esercizio 31/12/2015	Utile/perdita d'esercizio alla data di acquisizione
Gruppo Magellan	giugno 2016	103,1 mln/€	100%	43,2 mln/zloty	17,3 mln/zloty

In data 8 gennaio 2016, Mediona, società polacca del Gruppo, ha annunciato al mercato e all'Autorità polacca di vigilanza sui mercati (KNF), il lancio di un'offerta pubblica su un quantitativo massimo di azioni rappresentative di una percentuale del capitale sociale di Magellan fino al 100% (i.e. 6.720.037 azioni), finalizzata al *delisting* delle stesse.

Verificatesi tutte le condizioni dell'OPA, in data 27 maggio 2016 si è concluso il periodo di sottoscrizione delle azioni oggetto dell'offerta; Mediona ha raccolto adesioni per il 97,127% del capitale sociale di Magellan.

Conseguentemente, in linea con le tempistiche annunciate al mercato, in data 1 giugno 2016 Mediona ha proceduto all'acquisto, presso la Borsa di Varsavia, delle azioni Magellan portate in adesione all'offerta e, successivamente, in data 3 giugno 2016 (*settlement date*), è avvenuto il pagamento da parte di Mediona del corrispettivo dovuto per le n. 6.526.941 azioni portate in adesione all'offerta, pari a complessivi zloty 443.831.988 (corrispettivo unitario per azione pari a 68 zloty).

La percentuale di adesioni raccolte ha consentito a Mediona di esercitare il diritto di acquisto (c.d. *squeeze-out*) delle azioni di Magellan non portate in adesione all'offerta.

La relativa procedura, conclusasi in data 30 giugno 2016, ha permesso a Mediona di raggiungere una percentuale di possesso pari al 98,996%% del Capitale sociale di Magellan, tramite il pagamento di ulteriori 8.542.500 zloty. Magellan possiede, infine, azioni proprie che rappresentano l'1,004% del Capitale, azioni che, sommate a quanto acquisito da Mediona, determinano una percentuale di controllo pari al 100%.

Complessivamente, per l'acquisizione del Gruppo Magellan sono stati versati 103,1 milioni di euro circa, comprensivi di 22,1 milioni di euro di *goodwill*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 3, entro 12 mesi dalla data dell'acquisizione verrà effettuata l'allocazione del relativo costo alle componenti patrimoniali dell'entità acquisita, determinando il valore definito dell'avviamento (c.d. *Purchase Price Allocation – PPA*); al termine di ogni esercizio sarà effettuata una valutazione dell'importo iscritto come avviamento (*impairment test*), al fine di verificare eventuali perdite di valore.

L'offerta era condizionata al ricevimento, da parte di Banca Farmafactoring, dell'approvazione della Banca d'Italia, pervenuta con provvedimento del 18 maggio 2016. L'autorizzazione da parte della competente Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato polacca era stata invece ricevuta in data 17 febbraio 2016.

In data 30 settembre 2016, l'Assemblea di Magellan ha deliberato di procedere con il *delisting* dei titoli azionari emessi dalla stessa Magellan e, conseguentemente, in data 1 dicembre 2016 la Borsa di Varsavia ha emesso un provvedimento di *delisting* delle azioni di Magellan dal mercato principale della Borsa di Varsavia, con efficacia a partire dal 6 dicembre 2016.

In data 16 dicembre 2016, è stata registrata, presso l'ufficio del registro di Lodz, la fusione per incorporazione di Mediona in Magellan, con l'acquisizione, da parte di Banca Farmafactoring, di n. 67.471 azioni proprie detenute da Magellan, per un importo di 23 milioni di zloty, pari a 5,2 milioni di euro, che hanno incrementato il valore della partecipazione.

L'operazione sopra rappresentata è stata realizzata ai soli fini di riorganizzazione aziendale tra soggetti *under common control* ai sensi dell'IFRS 3 ed è stata effettuata a valori contabili, non generando, pertanto, effetti contabili sul bilancio consolidato.

Si informa, infine, che, il 27 maggio 2016, era stato sottoscritto con il Gruppo Unicredit un contratto di finanziamento finalizzato all'acquisizione della società Magellan S.A..

Il finanziamento è stato erogato per un ammontare complessivo di circa 355 milioni di zloty, pari all'80% del valore dell'OPA.

La struttura del finanziamento è di tipo *term-loan*, con rimborso *bullet* in un'unica soluzione e scadenza al 31 maggio 2019.

In relazione al finanziamento di cui sopra, considerata la natura variabile del tasso di interesse e la destinazione specifica del finanziamento, si è resa opportuna, in data 1 luglio 2016, la sottoscrizione di un contratto di *Interest Rate Swap* (IRS) a copertura del tasso indicizzato Wibor 3m, con importo e durata pari al finanziamento stesso.

Parte H – Operazioni con parti correlate

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità

Banca Farmafactoring S.p.A.

- Emolumenti agli Amministratori: per l'intero esercizio ammontano a 1.552 mila euro.

- Emolumenti al Collegio Sindacale: per l'intero esercizio ammontano a 177 mila euro.

I dirigenti e i manager di Banca Farmafactoring hanno investito in BFF Luxembourg S.à r.l.

Nella tabella che segue viene riportato il numero di azioni ordinarie e privilegiate, pari al 3,90% del Capitale Sociale, detenute da amministratori e manager di Banca Farmafactoring, alla data del 31 dicembre 2016, nella società BFF Luxembourg S.à r.l..

	numero azioni ordinarie e privilegiate	società
Amministratori e Manager	16.818.126	BFF Luxembourg S.à. r.l.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Al fine di ottimizzare il funding di Gruppo, la Capogruppo ha sottoscritto contratti di finanziamento *intercompany* con le controllate, regolati a normali condizioni di mercato.

In particolare, i saldi delle posizioni *intercompany* in essere al 31 dicembre 2016 risultano i seguenti:

- Farmafactoring España (tramite Banca Farmafactoring Sucursal en España), per un importo pari a 151 milioni di euro;
- Magellan S.A., per un importo pari a 355 milioni di zloty (PLN);
- Magellan Central Europe, per un importo pari a 78 milioni di euro;
- Magellan Ceska Republic, per un importo pari a 45 milioni di corone ceche (CZK).

È in essere tra Banca Farmafactoring e Farmafactoring España S.A., un “*License agreement*”. Detto contratto prevede l’utilizzo in licenza dei software, dei metodi organizzativi e delle linee di comunicazione di Banca Farmafactoring (*IT rights*), nonché dell’assistenza, della manutenzione e del monitoraggio degli *IT rights* stessi. Il corrispettivo è rappresentato dalle *royalties* che, al 31 dicembre 2016, si stimano pari a 395 mila euro circa.

Farmafactoring España, nel corso dell’anno, ha acquisito crediti sanitari italiani dalla controllante, per un importo complessivo di circa 82 milioni di euro. Tali crediti, alla data di riferimento, risultano già incassati per 67 milioni di euro circa, con un *outstanding* residuo pari a 14 milioni di euro circa.

Si segnala che Banca Farmafactoring svolge:

- un servizio di supporto amministrativo per la controllante BFF Luxembourg S.à r.l., ai fini della redazione delle segnalazioni consolidate del Gruppo CRR. Il corrispettivo del *service agreement* ammonta a 10.500 euro all’anno;
- l’attività di audit per la controllata Farmafactoring España, per un importo pari a 6.400 euro all’anno;
- un servizio di supporto amministrativo per la Fondazione Farmafactoring, per un corrispettivo pari a 15 mila euro all’anno.

Si precisa che il Gruppo ha intrattenuto, con aziende azioniste, rapporti di factoring e di mandato per la gestione e la riscossione dei crediti, a normali condizioni di mercato.

Si segnala, infine, l’esistenza di rapporti di conto deposito con amministratori del Gruppo.

Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

A. Informazioni di natura qualitativa

1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Il Consiglio di Amministrazione della Banca ha approvato in data 27 novembre 2015, e successivamente integrato in data 21 dicembre 2015, una “Relazione sulle proposte di modifiche

statutarie”, la quale è stata redatta ai sensi dell’articolo 2, Sezione II, Capitolo I, Titolo III delle Istruzioni di Vigilanza per le Banche ed è stata trasmessa, dapprima in data 23 dicembre 2015 e successivamente – in forma integrata – in data 19 gennaio 2016, alla Banca d’Italia per il rilascio dell’autorizzazione di cui all’ art. 56 del TUB.

Le proposte di modifica dello Statuto derivavano dall’intendimento della Banca di effettuare, mediante un aumento gratuito del capitale sociale, un’assegnazione gratuita – una tantum e non collegata a obiettivi di performance – di azioni speciali a ciascuno dei dipendenti del Gruppo, al fine di motivare gli stessi, fidelizzandoli e rafforzandone il senso di appartenenza al Gruppo, e per allineare i loro interessi a quello degli azionisti (c.d. “Piano di Stock Grant”).

In data 6 aprile 2016, la Banca ha ricevuto dalla Banca d’Italia il provvedimento di accertamento positivo, ai sensi dell’art. 56 del TUB, in relazione alle modifiche statutarie contenute nella Relazione.

Pertanto, in data 18 maggio 2016, l’Assemblea della Banca ha deliberato di approvare, rispettivamente in sede ordinaria e straordinaria:

- il Piano di Stock Grant,
- un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell’art. 2349 c.c., fino a un massimo di euro 134.750,00, corrispondenti a un numero massimo di 1.750 azioni speciali, mediante utilizzo della riserva “Utili portati a nuovo”, quale risultante dall’ultimo bilancio approvato, da assegnare, in unica soluzione, entro il 30 giugno 2016, e
- le modifiche statutarie necessarie a implementare il Piano di Stock Grant.

L’aumento gratuito del Capitale Sociale è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano in data 22 giugno 2016, e le n. 6 azioni speciali sono state emesse gratuitamente, con valuta 31 maggio 2016, a ciascun prestatore di lavoro legato al Gruppo da un rapporto di lavoro subordinato con contratto a tempo indeterminato (inclusi quelli con contratto *part time*), in possesso di uno dei seguenti requisiti:

- (i) dipendente nei cui confronti non sia pendente un procedimento disciplinare dal quale possa conseguire la risoluzione del rapporto di lavoro, ovvero, in alternativa
- (ii) dipendente nei cui confronti non vi sia stata una condanna in primo grado di giudizio in un procedimento giudiziale connesso con l’attività lavorativa, da cui consegua la risoluzione del rapporto di lavoro o in ogni caso connesso a violazioni dei principi del Codice Etico del Gruppo.

L’assegnazione gratuita delle azioni speciali è stata effettuata mediante imputazione di riserve a capitale, con la stessa parità contabile delle azioni ordinarie della Banca.

Si segnala che le azioni speciali sono prive del diritto di voto e attribuiscono ai rispettivi titolari soltanto il diritto di percepire, proporzionalmente al numero di azioni speciali possedute, una porzione percentuale del totale degli utili, oltre che di qualsiasi altra distribuzione, diversa dalla distribuzione di riserva da sovrapprezzo e dal rimborso del capitale ai soci ordinari.

È, inoltre, previsto un meccanismo automatico di conversione delle azioni speciali in azioni ordinarie, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 azione di categoria speciale, in caso di cessione da parte dell’attuale azionista di maggioranza della propria partecipazione, in caso di quotazione delle azioni ordinarie della Banca su un mercato regolamentato e, infine, in caso di

riscatto delle azioni speciali da parte dei soci ordinari, qualora i dipendenti beneficiari perdano i requisiti soggettivi.

Le azioni speciali non potranno essere cedute in nessun caso sino al decorso del terzo anno dalla data di assegnazione; allo scadere del terzo anno, ove non si siano verificate le condizioni automatiche di conversione, i dipendenti beneficiari potranno trasferire le azioni speciali soltanto a favore di altro soggetto in possesso dei requisiti soggettivi.

Si segnala, infine, che in data 5 dicembre 2016, si è tenuta l'Assemblea Straordinaria della Banca che ha deliberato l'adozione del piano di *stock option* in favore dei dipendenti e dei componenti degli organi sociali, in caso di quotazione della Banca, già sottoposto al vaglio di Banca d'Italia ai sensi del paragrafo 1.2, sezione III, Capitolo 2 della Circolare n. 285 della Banca d'Italia.

Alla data di approvazione del bilancio i diritti di opzione relativi al suddetto piano di *stock option* non sono ancora stati assegnati.

B. Informazioni di natura quantitativa

1. Variazioni annue

Voci/Numero opzioni e prezzi di esercizio	Gruppo bancario			Imprese di assicurazione			Altre imprese			Totale 31.12.2016			Totale 31.12.2015		
	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media
A. Esistenze iniziali	1.700.000	77								1.700.000			1.700.000	77	
B. Aumenti	1.074		X			X			X	1.074			X		X
B.1 Nuove emissioni	1.074	77								1.074					
B.2 Altre variazioni			X			X			X				X		X
C. Diminuzioni			X			X			X				X		X
C.1 Annullate			X			X			X				X		X
C.2 Esercitate			X			X			X				X		X
C.3 Scadute			X			X			X				X		X
C.4 Altre variazioni			X			X			X				X		X
D. Rimanenze finali	1.701.074									1.701.074			1.700.000		
E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio			X			X			X				X		X

Parte L – Informativa di settore

Il Gruppo Bancario Banca Farmafactoring, al 31 dicembre 2016, è composto da Banca Farmafactoring S.p.A., in qualità di capogruppo e dalle controllate Farmafactoring España e Magellan.

Banca Farmafactoring, come la controllata Farmafactoring España S.A., operano nella gestione e nello smobilizzo di crediti vantati nei confronti del Servizio Sanitario Nazionale e della Pubblica Amministrazione in Italia e in Spagna.

Banca Farmafactoring opera, inoltre, in regime di libera prestazione di servizi, in Portogallo.

Le due società fungono, pertanto, da supporto finanziario e gestionale a primarie imprese italiane e internazionali operanti in diversi settori merceologici (prevalentemente, farmaceutico e biomedicale), attraverso lo strumento del factoring pro-soluto.

La clientela di riferimento, costituita prevalentemente da multinazionali del settore farmaceutico e biomedicale, con la propria attività genera crediti verso il Sistema Sanitario Nazionale o la Pubblica Amministrazione. Attualmente, il business si sta diversificando anche verso altri settori (Telecomunicazioni e Utilities).

Nella tabella di seguito si riporta, in relazione al 31 dicembre 2016 e all'analogo periodo dell'esercizio precedente, la composizione dei volumi nonché dell'outstanding gestionale e del volume degli acquisti realizzati, con riferimento al business del factoring pro-soluto, suddivisi per categoria di debitore e per area geografica, realizzati da Banca Farmafactoring e dalla controllata Farmafactoring España.

	Al 31 dicembre 2016			Al 31 dicembre 2015		
	Turnover gestito	Outstanding	Crediti acquistati	Turnover gestito	Outstanding	Crediti acquistati
Italia	5.476.782	1.838.614	2.606.116	5.764.216	1.797.015	2.481.156
Sistema Sanitario Nazionale	4.472.986	877.262	1.726.125	4.550.826	951.243	1.512.774
Pubbliche Amministrazioni	893.701	924.691	826.393	1.102.277	824.665	939.586
Altro	110.095	36.660	53.598	111.113	21.107	28.796
Spagna	351.266	139.457	345.554	467.170	183.434	449.590
Sistema Sanitario Nazionale	262.974	117.409	257.263	412.596	142.210	395.016
Pubbliche Amministrazioni	88.291	22.048	88.291	54.574	41.224	54.574
Portogallo	51.137	39.030	51.137	55.028	28.392	55.028
Sistema Sanitario Nazionale	51.137	39.030	51.137	55.028	28.392	55.028
Totale	5.879.185	2.017.100	3.002.807	6.286.414	2.008.841	2.985.774

Magellan S.A. è un operatore specializzato indipendente, leader nella fornitura di servizi finanziari ad aziende operanti nel settore sanitario in Polonia.

Nell'Unione Europea, Magellan ha inoltre stabilito una presenza rilevante in Slovacchia e nella Repubblica Ceca.

L'attività di Magellan si sviluppa prevalentemente in tre settori:

- **attività di finanziamento del capitale circolante dei fornitori della pubblica amministrazione;**
- **finanziamento di crediti presenti e futuri;**
- **finanziamento di investimenti del settore pubblico e sanitario.**

Il new business realizzato nel corso dell'esercizio da Magellan ammonta a 1.830 milioni di zloty (426 milioni di euro al cambio medio dell'anno), in crescita rispetto a 1.685 milioni di zloty al 31 dicembre 2015 (398 milioni di euro).

Di seguito, si rappresenta la suddivisione del new business per area geografica.

	31/12/2016	31/12/2015
Polonia	365	329
Slovacchia	41	44
Repubblica Ceca	8	9
Spagna	12	16
Totale	426	398

Si segnala che, nel corso dell'esercizio precedente, Magellan aveva avviato la propria espansione verso l'Europa Occidentale, aprendo una succursale in Spagna, la cui attività viene gestita, dal secondo semestre dell'anno, direttamente dalla controllata FFE.

Per quanto concerne l'informativa relativa alla ripartizione geografica e alla suddivisione per settore merceologico della clientela, si rimanda alle ulteriori informazioni nelle tabelle contenute nella parte E della presente Nota integrativa.

Altri dettagli informativi**Dettagli di compensi corrisposti alla società di revisione e alle altre società della rete**

Il prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti CONSOB (delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni), evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2016 per i servizi di revisione e per quelli diversi, resi dalla società di revisione e da società appartenenti alla sua rete. Tali corrispettivi rappresentano i costi sostenuti ed iscritti in Bilancio d'esercizio, al netto dei rimborsi spese e dell'IVA indetraibile e del contributo CONSOB.

Tipologia di servizi	Banca Farmafactoring SpA				Società del Gruppo			
	PwC SpA		Rete PwC		PwC SpA		Rete PwC	
	Italia	Estero	Italia	Estero	Italia	Estero	Italia	Estero
Revisione contabile	199			29				83
Servizi di attestazione(*)	718							
Servizi di consulenza fiscale				120				2
Altri servizi(**)			461	1.409				
Totale	917		461	1.558				85

(*) Gli importi si riferiscono alle comfort letter sui dati contabili, fiscali e previsionali rilasciati ai fini della relazione sui prospetti informativi.

(**) Gli importi si riferiscono principalmente alle attività connesse all'acquisizione del Gruppo Magellan e ad attività di due diligence. “

11.6.2 Integrazione al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione

Il Capitolo 20 Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione è integrato con un nuovo paragrafo denominato “Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2016” come di seguito riportato (testo grassetto e sottolineato aggiunto) sulla base del documento che include i prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A. approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 22 febbraio 2017 e redatto in relazione all’acquisizione del controllo di Magellan. Tale documento è stato assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 22 febbraio 2017, riportata qui di seguito, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

“Informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2016



RELAZIONE SULL'ESAME DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA E DEL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVI ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016 E DELLE RELATIVE NOTE ESPLICATIVE DI BANCA FARMAFACTURING SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Banca Farmafactoring SpA

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 di Banca Farmafactoring SpA (la "**Società**"), corredati dalle relative note esplicative (i "**Prospetti Consolidati Pro-forma 2016**").

Tali prospetti derivano:

- dai dati storici relativi al bilancio consolidato della Società e delle sue controllate (il "**Gruppo**") al 31 dicembre 2016 (di seguito il "**Bilancio Consolidato**"),
- dai dati storici relativi ai prospetti consolidati al 31 dicembre 2016 di Magellan S.A. (di seguito i "**Prospetti Contabili Magellan**"), redatti unicamente ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 e
- dalle scritture di rettifica pro-forma a essi applicate e da noi esaminate.

Il Bilancio Consolidato è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 20 febbraio 2017. I Prospetti Contabili Magellan sono stati da noi esaminati nei limiti necessari all'emissione della presente relazione.

I Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'acquisizione, da parte della Società, dell'intero capitale sociale di Magellan S.A. (di seguito l'"**Operazione**").

2. I Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 sono stati predisposti nel contesto dell'Operazione per l'inclusione degli stessi: *i*) nella nota informativa sugli strumenti finanziari predisposta nell'ambito della prospettata operazione di quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e dell'eventuale offerta pubblica di vendita (di seguito la "**Quotazione**") e *ii*) in altri documenti d'offerta che potranno essere predisposti dalla Società ai fini della Quotazione.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'Operazione sul conto economico e sui flussi di cassa del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2016.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.900.000,00 i.v., C.F. e P.IVA n. Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gemma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516196211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wahner 23 Tel. 0303697301 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Picciopetra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136281 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011565771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felussent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Pascoile 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pustelardolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2016. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n° 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Società per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione e i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 22 febbraio 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'M. Colombo', written over a horizontal line.

Matteo Colombo
(Partner)

Prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A.

1 Premessa

Il presente documento include i prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 di Banca Farmafactoring S.p.A. (di seguito i "Prospetti Consolidati Pro-forma")

Banca Farmafactoring S.p.A. è di seguito definita l'"Emittente" o la "Società" o "BFF" e, congiuntamente con le società da questa controllate, il "Gruppo".

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti ai fini dell'inclusione degli stessi i) nel Prospetto Informativo da redigersi ai sensi della Deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 4 del Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione Europea del 29 aprile 2004 recante modalità di applicazione della Direttiva 2003/71/CE ed agli schemi al medesimo allegati, relativo alla prospettata operazione di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e dell'eventuale offerta pubblica di vendita; e ii) in altri prospetti che potranno essere predisposti dalla Società ai fini dell'offerta di cui al precedente punto i).

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di rappresentare i principali effetti sulla situazione economica e sui flussi di cassa consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 dell'operazione di acquisizione di Magellan S.A. ("Magellan"), da parte di BFF, per il tramite di un veicolo, Mediona S.A. ("Mediona"), conclusasi nel mese di giugno 2016. L'operazione di acquisizione, meglio descritta nel successivo paragrafo 2, di seguito è denominata l'"Operazione".

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'Operazione sulla situazione economica e sui flussi di cassa del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2016. Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro-forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'Operazione. Le informazioni finanziarie pro-forma pertanto riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano la situazione finanziaria o i risultati effettivi della Società. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, si precisa che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione con riferimento al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma, tali documenti vanno letti e interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

I Prospetti Consolidati Pro-forma non includono la rappresentazione di saldi patrimoniali pro-forma al 31 dicembre 2016, in quanto, essendosi l'Operazione conclusa nel mese di giugno

2016, i saldi patrimoniali consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2016, così come riportati nel bilancio consolidato 31 dicembre 2016, già includono gli effetti dell'Operazione.

In ultimo, si segnala che i Prospetti Consolidati Pro-forma per loro natura riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano e non intendono in alcun modo rappresentare la situazione finanziaria e i risultati effettivi del Gruppo, né una previsione dei futuri risultati dello stesso. I Prospetti Consolidati Pro-forma non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

I Prospetti Consolidati Pro-forma derivano dai seguenti dati storici:

- **bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 approvato dal relativo Consiglio di Amministrazione in data 13 febbraio 2017 (di seguito il "Bilancio Consolidato"), predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, e assoggettati a revisione contabile da parte di PwC, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 febbraio 2017;**
- **prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2016 del Gruppo Magellan (di seguito "Prospetti Contabili Magellan"), predisposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea unicamente ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma, approvati dal relativo Consiglio di Gestione in data 3 febbraio 2017. I Prospetti Contabili Magellan sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di PwC esclusivamente ai fini dell'emissione della propria relazione sui Prospetti Consolidati Pro-forma.**

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati elaborati in conformità alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 che disciplina la metodologia di redazione dei dati pro-forma. In particolare, i Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti rettificando i dati storici del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, desunti dal Bilancio Consolidato.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato e, in particolare, gli International Financial Reporting Standards che comprendono tutti gli "International Accounting Standards", tutti gli "International Financial Reporting Standards" e tutte le interpretazioni dell'"IFRS Interpretations Committee" precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee", adottati dall'Unione Europea ("IFRS").

Tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2. L'Operazione

2.1. Descrizione dell'Operazione

Magellan è una società di diritto polacco, quotata dal 2007 al 6 dicembre 2016 presso la borsa di Varsavia, operatore leader nel mercato dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario in Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia, nonché, indirettamente, delle società controllate e sedi secondarie di Magellan in Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia e Spagna.

In data 8 gennaio 2016, Mediona, società polacca del Gruppo, ha annunciato al mercato e all'Autorità polacca di vigilanza sui mercati (KNF), il lancio di un'offerta pubblica ("OPA Magellan")

su un quantitativo massimo di azioni rappresentative di una percentuale del capitale sociale di Magellan fino al 100% (i.e. 6.720.037 azioni), finalizzata al *delisting* delle stesse.

Verificatesi tutte le condizioni dell'OPA Magellan, in data 27 maggio 2016 si è concluso il periodo di sottoscrizione delle azioni oggetto dell'offerta; Mediona ha raccolto adesioni per il 97,127% del capitale sociale di Magellan.

Conseguentemente, in linea con le tempistiche annunciate al mercato, in data 1 giugno 2016 Mediona ha proceduto all'acquisto presso la Borsa di Varsavia delle azioni Magellan portate in adesione all'offerta e, successivamente, in data 3 giugno 2016 (*settlement date*), è avvenuto il pagamento da parte di Mediona del pagamento del corrispettivo dovuto per le n. 6.526.941 azioni portate in adesione all'offerta, pari a complessivi Zloty 443.831.988 (corrispettivo unitario per azione pari a Zloty 68).

La percentuale di adesioni raccolte ha consentito a Mediona di esercitare il diritto di acquisto (c.d. *squeeze-out*) delle azioni di Magellan non portate in adesione all'offerta. La relativa procedura, conclusasi in data 30 giugno 2016, ha consentito a Mediona di raggiungere una percentuale di possesso pari al 100% del capitale sociale di Magellan, tramite il pagamento di ulteriori Zloty 8.542.500.

3. Prospetti Consolidati Pro-forma

Nel presente paragrafo sono riportati gli schemi relativi al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e le relative note esplicative.

Conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016*(In migliaia di Euro)*

	Conto economico consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Conto economico consolidato del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Rettifiche pro-forma		Conto economico consolidato del Gruppo Pro-forma
	(1)	(2)	Conto economico del Gruppo Magellan per il periodo di sette mesi chiuso al 31 dicembre 2016 (3)	Oneri finanziari (4)	
10. Interessi attivi e proventi assimilati	190.225	35.184	(21.387)		204.022
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(31.020)	(15.016)	8.894	(1.394)	(38.535)
30. Margine di interesse	159.205	20.168	(12.493)	(1.394)	165.486
40. Commissioni attive	7.833	–	–		7.833
50. Commissioni passive	(4.478)	(1.283)	1.283		(4.478)
60. Commissioni nette	3.355	(1.283)	1.283	–	3.355
70. Dividendi e proventi simili	60	123	(60)		123
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	682	176	(192)		666
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	–	–		(1)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	–	–	–		–
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	706	–	–		706
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	–	–	–		–
120. Margine di intermediazione	164.007	19.184	(11.462)	(1.394)	170.335
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:					
a) crediti	(2.180)	(1.636)	1.203		(2.613)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(64)	–	–		(64)
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	–	–	–		–
d) altre operazioni finanziarie	–	–	–		–
140. Risultato netto della gestione finanziaria	161.763	17.548	(10.259)	(1.394)	167.658
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	161.763	17.548	(10.259)	(1.394)	167.658
180. Spese amministrative:					
a) spese per il personale	(24.924)	(4.596)	3.185		(26.335)
b) altre spese amministrative	(38.718)	(4.744)	3.509		(39.953)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.075)	–	–		(2.075)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.282)	(259)	157		(1.384)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.334)	(27)	16		(1.345)
220. Altri oneri/proventi di gestione	5.704	669	(261)		6.112
230. Costi operativi	(62.629)	(8.958)	6.606	–	(64.981)
240. Utili (perdite) delle partecipazioni	–	–	–		–
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	99.134	8.590	(3.653)	(1.394)	102.677
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(26.997)	(1.752)	787	442	(27.520)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	72.137	6.838	(2.866)	(952)	75.157
320. Utile d'esercizio	72.137	6.838	(2.866)	(952)	75.157
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	72.137	6.838	(2.866)	(952)	75.157
Utile per azione base <i>(in Euro)</i>	42,41				44,18
Utile per azione diluito <i>(in Euro)</i>	42,41				44,18

Rendiconto finanziario consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016*(In migliaia di Euro)*

	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Rettifiche pro-forma Rendiconto finanziario del Gruppo Magellan per il periodo di sette mesi chiuso al 31 dicembre 2016	Oneri finanziari	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Pro-forma
	(5)	(6)	(7)	(8)	
A. ATTIVITÀ OPERATIVA					
Gestione	78.391	7.755	(4.161)	(952)	81.033
risultato d'esercizio (+/-)	72.137	6.838	(2.866)	(952)	75.157
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	-	(280)	-	-	(280)
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(682)	-	-	-	(682)
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	1	-	-	-	1
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	2.244	1.636	(1.203)	-	2.677
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	2.616	286	(173)	-	2.729
premi netti non incassati (-)	2.075	(725)	81	-	1.431
altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	-	-	-	-	-
imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	-	-	-	-	-
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (-/+)	-	-	-	-	-
interessi passivi pagati (-)	-	-	-	-	-
altri aggiustamenti (+/-)	-	-	-	-	-
Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	1.391.960	65.705	(55.374)	-	1.402.291
attività finanziarie detenute per la negoziazione	244	106	(61)	-	290
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401	-	-	-	3.401
attività finanziarie disponibili per la vendita	(44.158)	-	-	-	(44.158)
crediti verso banche: a vista	84.349	2.955	1.681	-	88.985
crediti verso banche: altri crediti	-	-	-	-	-
crediti verso clientela	539.270	62.173	(56.368)	-	545.076
altre attività	808.854	470	(627)	-	808.697
Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	1.407.938	55.639	(46.119)	952	1.418.410
debiti verso banche: a vista	(52.452)	32.666	(71.496)	952	(90.330)
debiti verso banche: altri debiti	-	-	-	-	-
debiti verso clientela	1.269.459	54.777	(8.262)	-	1.315.974
titoli in circolazione	181.321	(38.847)	41.689	-	184.162
passività finanziarie di negoziazione	7	(299)	183	-	(109)
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-
altre passività	9.603	7.343	(8.232)	-	8.714
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	94.369	(2.310)	5.094	-	97.153
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO					
Liquidità generata da	60	81	-	-	141
vendite di partecipazioni	-	-	-	-	-
dividendi incassati su partecipazioni	60	81	-	-	141
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-
vendite di attività materiali	-	-	-	-	-
vendite di attività immateriali	-	-	-	-	-

(In migliaia di Euro)

	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Rettifiche pro-forma		Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Pro-forma
			Rendiconto finanziario del Gruppo Magellan per il periodo di sette mesi chiuso al 31 dicembre 2016	Oneri finanziari	
vendite di società controllate e di rami d'azienda	-	-	-	-	-
Liquidità assorbita da	(25.592)	(306)	243	-	(25.655)
acquisti di partecipazioni	(302)	(218)	119	-	(401)
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-
acquisti di attività materiali	(892)	9	95	-	(788)
acquisti di attività immateriali	(24.398)	(97)	29	-	(24.466)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda	-	-	-	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(25.532)	(225)	243	-	(25.514)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA					
emissioni/acquisti di azioni proprie	-	5.336	(5.336)	-	(0)
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	(83)	-	-	-	(83)
distribuzione dividendi e altre finalità	(68.765)	(2.821)	-	-	(71.586)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(68.848)	2.515	(5.336)	-	(71.669)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(11)	(20)	0	-	(31)

3.1 Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma

Di seguito sono brevemente descritte le rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione dei **Prospetti Consolidati Pro-forma**.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA

Nota 1 – Conto economico consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato del Gruppo per l'esercizio 2016, estratto dal Bilancio Consolidato. Si precisa che l'inclusione dei saldi economici del Gruppo Magellan nel Bilancio Consolidato è avvenuta, in accordo con i principi contabili di riferimento, a far data dall'acquisizione del controllo da parte di BFE, ovvero dal 1° giugno 2016.

Nota 2 – Conto economico consolidato del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

La colonna in oggetto include il conto economico del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, estratto dai Prospetti Contabili Magellan. I saldi sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio di Euro/Zloty 4,36321.

Nota 3 – Conto economico consolidato del Gruppo Magellan per il periodo di sette mesi chiuso al 31 dicembre 2016

Tale colonna rappresenta l'eliminazione del conto economico consolidato del Gruppo Magellan per il periodo di sette mesi chiusi al 31 dicembre 2016, così come inclusi nei saldi economici del Bilancio Consolidato.

Nota 4 – Oneri finanziari

Tale colonna rappresenta gli effetti dell'Operazione sugli oneri finanziari come se la stessa fosse avvenuta in data 1° gennaio 2016. In particolare, l'ammontare della rettifica è stato calcolato sulla base di un debito finanziario pari all'ammontare del prezzo dell'acquisizione, pari a Euro 103.187 migliaia, nonché sulla commissione di strutturazione pagata per l'ottenimento del finanziamento dedicato, denominato in Zloty, sottoscritto con Unicredit (pari a 150 bps calcolata sul controvalore in Euro del finanziamento erogato) pari a Euro 1.215 migliaia, per un totale di Euro 104.402 migliaia. Si è inoltre tenuto conto degli oneri finanziari già iscritti nel Bilancio Consolidato connessi all'Operazione per il periodo dal 1 giugno 2016 al 31 dicembre 2016. È infine riportato il relativo effetto fiscale.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del calcolo degli oneri finanziari pro-forma:

Finanziamento	Ammontare debito (In migliaia di Euro)	Tasso di interesse	Oneri finanziari (In migliaia di Euro)
Finanziamento dedicato Unicredit	80.999	1,618%(*)+150bps (3,118%)	2.600
		Quota commissione di strutturazione su finanziamento dedicato Unicredit sulla base dell'applicazione del costo ammortizzato	347
Linee finanziarie committed esistenti	23.403	Tasso medio funding Gruppo del primo trimestre 2016 (1,7%)	398
Oneri finanziari già iscritti nel Bilancio Consolidato Intermedio			(1.951)
Totale	104.402		1.394

(*) Il tasso di 1,618% si riferisce al tasso di interesse fissato dal contratto di *Interest Rate Swap* (IRS) sottoscritto in data 1 luglio 2016, in relazione al finanziamento dedicato, a copertura del tasso variabile indicizzato Wibor a 3 mesi, con importo e durata pari al finanziamento stesso.

Oneri non ricorrenti, che non avranno un impatto permanente sul conto economico dell'Emitente

Si segnala che il conto economico consolidato pro-forma 2016 include oneri non ricorrenti, strettamente connessi all'Operazione, relativi agli oneri accessori per Euro 5.068 migliaia nonché costi di *waiver* per Euro 3.963 migliaia, già iscritti nel Bilancio Consolidato, per complessivi Euro 9.031 migliaia

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA

Nota 5 – Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2016, estratto dal Bilancio Consolidato. Si precisa che l'inclusione dei flussi di cassa del Gruppo Magellan nel Bilancio Consolidato è avvenuta, in accordo con i principi contabili di riferimento, a far data dall'acquisizione del controllo da parte di BFF, ovvero dal 1° giugno 2016.

Nota 6 – Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, estratto dai Prospetti Contabili Magellan. I saldi sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio di Euro/Zloty 4,36321.

Si precisa che nella predisposizione dei presenti Prospetti Consolidati Pro-forma non è stata eliminata l'uscita di cassa derivante dalla distribuzione dei dividendi che Magellan nel corso del 2016 ha corrisposto ai precedenti azionisti.

Nota 7 – Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Magellan per il periodo di sette mesi al 31 dicembre 2016

Tale colonna rappresenta l'eliminazione dei flussi di cassa consolidati del Gruppo Magellan per il periodo di sette mesi chiusi al 31 dicembre 2016, così come inclusi nei flussi di cassa del Bilancio Consolidato.

Nota 8 – Oneri finanziari

La colonna in oggetto include gli effetti finanziari dell'Operazione sugli oneri finanziari. Nello specifico sono rappresentati gli effetti sui flussi di cassa derivanti dai maggiori oneri finanziari relativi all'utilizzo del finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto con Unicredit e delle linee finanziarie *committed* esistenti, al netto dell'effetto fiscale.

Flussi finanziari non ricorrenti, che non avranno un impatto permanente sul rendiconto finanziario dell'Emittente

Si segnala che il rendiconto finanziario consolidato pro-forma, così come il Bilancio Consolidato, include flussi finanziari non ricorrenti correlati all'Operazione in relazione a:

- **pagamento del prezzo dell'acquisizione e connesso utilizzo del finanziamento dedicato e delle linee finanziarie *committed* esistenti per Euro 103.187 migliaia;**
- **pagamento dei costi accessori all'Operazione per Euro 3.790 migliaia, al netto dell'effetto fiscale e**
- **pagamento costi di *wavier* per Euro 2.795 migliaia, al netto dell'effetto fiscale.**

5. Altri aspetti

In accordo con la normativa di riferimento, per la redazione dei presenti Prospetti Consolidati Pro-forma non sono state effettuate ipotesi circa eventuali sinergie derivanti dall'integrazione tra i due gruppi (anche con riferimento al costo del *funding*), né circa i costi che saranno sostenuti in relazione all'integrazione tra i due gruppi.”

FATTORI DI RISCHIO**11.7 INTEGRAZIONALCAPITOLO4(“FATTORIDIRISCHIO”)DELDOCUMENTODIREGISTRAZIONE**

Il Capitolo 4 del Documento di Registrazione deve intendersi integralmente sostituito come segue (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

11.7.1 Rischi connessi ai rapporti con le controparti (clienti e Debitori) e all’esposizione del Gruppo al c.d. “Rischio Paese”

Nello svolgimento delle proprie Attività Tradizionali il Gruppo prende in carico e/o acquista i crediti che i propri clienti, prevalentemente multinazionali o aziende di medie/grandi dimensioni, vantano nei confronti dei loro debitori, appartenenti principalmente al settore della pubblica amministrazione, ivi inclusi debitori della sanità pubblica. In tale contesto il Gruppo è esposto al rischio che sia i propri clienti sia i loro debitori possano in qualche modo essere sottoposti a procedure fallimentari o ad eventi assimilabili – in particolare la tipologia di debitori rappresentata dai Comuni e dalle Province italiani, soggetti alla procedura di dissesto (per ulteriori informazioni in merito a tale procedura si rinvia al Paragrafo 6.1.8 del Documento di Registrazione) o altri enti pubblici sottoponibili a procedure di liquidazione coatta amministrativa – e che quindi non possano adempiere alle obbligazioni già contratte con il Gruppo o contrarne in futuro ovvero, con specifico riferimento ai debitori, determinare un deterioramento della qualità degli attivi (crediti) del Gruppo.

Al riguardo si precisa che:

- (a) con riferimento ai clienti del Gruppo, laddove questi dovessero essere sottoposti a procedure concorsuali, gli stessi potrebbero trovarsi nella condizione di non poter adempiere alle obbligazioni assunte nei confronti del Gruppo, quali a titolo esemplificativo il pagamento di quanto dovuto a titolo di commissioni nel Credit Management e nel Factoring Pro Soluto o l’obbligo di riacquisto qualora il credito non risultasse liquido, certo ed esigibile, nel Factoring Pro Soluto. In particolare, si segnala che tale rischio è accentuato con riferimento ai clienti di recente acquisizione e a quelli di dimensioni minori, nei cui confronti solo recentemente il Gruppo ha esteso l’offerta dei propri servizi. Il Gruppo esegue un’analisi di valutazione anche in relazione a tali tipologie di clienti; in ogni caso, non può escludersi che gli stessi siano inadempienti nel pagamento di quanto dovuto con riferimento alle attività di Credit Management e/o di Factoring Pro Soluto, ovvero nel riacquisto del credito qualora questo non fosse liquido, certo ed esigibile;
- (b) con riferimento ai debitori, si segnala in particolare che a partire dall’esercizio 2014 l’Emittente è cresciuto nell’ambito dell’attività di Factoring Pro-Soluto anche mediante l’acquisto di crediti nei confronti di enti locali già soggetti alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio (e.g. Comuni, Province, Comunità Montane, Università) ovvero di enti locali che lo potrebbero diventare o di enti pubblici soggetti alla procedura di liquidazione coatta amministrativa, acquisendo di conseguenza anche attivi deteriorati già al momento dell’acquisto. In particolare, tali attività potrebbero comportare un aumento, anche rilevante, delle sofferenze (nette e lorde) dell’Emittente. L’Emittente, di norma, in sede di *pricing*, tiene conto della situazione di fatto afferente tale tipologia di debitori ceduti, ma tale circostanza potrebbe non essere sufficiente a compensare le minusvalenze, i ritardi nei pagamenti e il generale deterioramento della qualità del credito che l’Emittente potrebbe dover fronteggiare a causa di dissesti finanziari o liquidazioni coatte amministrative (nuovi o esistenti) correlati alla propria esposizione nei confronti degli enti locali soggetti alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio o altri enti pubblici soggetti a liquidazione coatta amministrativa, con effetti negativi significativi sulle attività e sulle prospettive dell’Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e/o del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Il Gruppo risulta significativamente esposto al c.d. “Rischio Paese” riferibile a ciascuno dei principali paesi in cui esso opera (Italia, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia) essendo i debitori finali prevalentemente rappresentati da soggetti facenti capo ai servizi sanitari nazionali e alle pubbliche amministrazioni di tali paesi. Qualora si verificasse il *default* degli Stati centrali dei paesi in cui il Gruppo opera, i debitori medesimi, non più assistiti dalla liquidità immessa dallo stato, potrebbero non essere in grado di onorare i loro debiti neppure con ritardo.

Il c.d. “Rischio Paese” potrebbe avere riflessi non solo sulla situazione dei clienti e dei debitori del Gruppo ma anche sull’attività di tesoreria che ha in portafoglio titoli dello Stato Italiano, come meglio indicato nel successivo Paragrafo 4.1.2 **11.7.2 della Nota Informativa**, con possibili riflessi negativi sulla liquidità e/o sui requisiti patrimoniali del Gruppo, fatti salvi, per quanto attiene a questi ultimi, i benefici (ulteriormente rappresentati al Paragrafo 4.1.2 **11.7.2 che segue della Nota Informativa**) derivanti dal regime transitorio introdotto con l’aggiornamento della Circolare 285 del 17 dicembre 2013 (in vigore dal 1° gennaio 2014) a cui l’Emittente ha aderito che consente di non avere impatti sui requisiti patrimoniali derivanti dai profitti o perdite non realizzati in relazione alle esposizioni verso le Amministrazioni Centrali classificate nella categoria ‘Attività finanziarie disponibili per la vendita’ dello IAS 39 approvato dalla UE (per i rischi connessi alla liquidità del Gruppo si rinvia al successivo Paragrafo 4.1.5 **11.7.5 della Nota Informativa**, mentre per quelli connessi all’adeguatezza patrimoniale del Gruppo si rinvia al successivo Paragrafo 4.1.3 **11.7.3, della Nota Informativa**).

La tabella che segue riporta, l’incidenza, al 30 giugno 2016 e al **31 dicembre 2016**, del portafoglio titoli e dei crediti verso le amministrazioni centrali dei Paesi in cui il Gruppo opera rispetto al totale attivo e al patrimonio netto contabile.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2016
Portafoglio titoli(*)	1.678.885	2.014.405
Crediti verso la Repubblica Italiana(**)	303.395	408.700
Crediti verso il Regno di Spagna(**)	52.060	34.577
Crediti verso la Repubblica di Polonia(**)	15	510
Crediti verso la Repubblica Ceca(**)	168	830
Crediti verso la Repubblica di Slovacchia(**)		687
Totale portafoglio titoli e crediti verso la Repubblica Italiana(**)	1.982.280	2.459.708
<i>Incidenza sul totale attivo</i>	<i>47,8%</i>	<i>51,9%</i>
<i>Incidenza sul totale patrimonio netto contabile</i>	<i>684,9%</i>	<i>940,2%</i>

(*) Valore di bilancio, contabilizzati nello stato patrimoniale del Gruppo come attività finanziarie nelle voci “attività finanziarie disponibili per la vendita” (c.d. AFS) e “attività finanziarie detenute sino a scadenza” (c.d. HTM).

(**) Inclusi nella voce di stato patrimoniale del Gruppo “crediti verso la clientela”. Trattasi di posizione creditorie verso le amministrazioni centrali, ponderati allo 0% ai fini della determinazione del rischio di credito.

Al **31 dicembre 2016**, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il portafoglio titoli del Gruppo è costituito da titoli di stato italiano, contabilizzati nello stato patrimoniale del Gruppo come attività finanziarie nelle voci “attività finanziarie disponibili per la vendita” (c.d. AFS) e “attività finanziarie detenute sino a scadenza” (c.d. HTM).

Il merito di credito della Repubblica Italiana è oggetto di monitoraggio e valutazione da parte di enti privati comunemente noti come agenzie di *rating*. Si segnala che le agenzie di *rating* DBRS e Fitch Ratings hanno modificato l’*outlook* per la Repubblica Italiana, passato da stabile a negativo, rispettivamente in data 5 agosto 2016 e 21 ottobre 2016.

FATTORI DI RISCHIO

In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017. In caso di modifica, in senso negativo, del *rating*, l'Emittente provvederà a pubblicarne la notizia in sede di Nota Informativa o di Supplemento **in data 13 gennaio 2017 l'agenzia di *rating* DBRS ha declassato il merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana da "A-low" a "BBB high" con prospettive stabili (di seguito il "Downgrade DBRS") e ciò potrebbe comportare effetti negativi a livello di sistema bancario italiano e, conseguentemente, influenzare negativamente le attività e le prospettive dell'Emittente e del Gruppo.**

Il Downgrade DBRS, infatti, determina per gli istituti di credito impatti negativi in termini di accesso alla liquidità, connessi all'aumento dell'*haircut* applicato sui Titoli di Stato italiani utilizzati quale *collateral* nell'ambito di operazioni di rifinanziamento presso la BCE. In particolare le banche, per mantenere invariata la liquidità ottenuta dalla BCE dovranno stanziare un maggior *collateral*, con un costo indiretto del Downgrade DBRS legato agli interessi che non verranno percepiti sui titoli aggiuntivi che dovranno essere costituiti in garanzia, con conseguente maggiore onerosità delle attività di rifinanziamento del portafoglio titoli.

Quanto all'impatto del Downgrade DBRS sulle specifiche rischiosità dell'Emittente e del Gruppo si segnala che (i) il Downgrade DBRS non avrà alcun impatto rilevante sul rischio di liquidità del Gruppo in quanto l'Emittente, per le operazioni di rifinanziamento del proprio portafoglio titoli, ricorre prevalentemente a operazioni REPO-Pronti contro Termine effettuate sulla piattaforma MTS ai fini delle quali non viene preso in considerazione il *rating* assegnato da DBRS alla Repubblica Italiana, pur potendo ricorrere alle ASTE OMA indette dalla BCE (per ulteriori informazioni in merito ai Rischi connessi alla liquidità del Gruppo si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.5 della Nota Informativa); mentre (ii) il Downgrade DBRS avrà invece un impatto negativo sui requisiti patrimoniali del Gruppo: tale impatto, calcolato sui dati al 31 dicembre 2016, è in linea con le stime già rese note in sede di Documento di Registrazione relativamente ai dati al 30 giugno 2016 (pari a circa il 4% del Total Capital Ratio), e – di per sé considerato – risulterebbe pari a circa 3,6 punti percentuali di Total Capital Ratio, calcolato sia con riferimento al Gruppo ex TUB sia al Gruppo CRR (per ulteriori informazioni in proposito si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.7.3 della Nota Informativa). Nella tabella che segue sono riportati i *rating* al 30 giugno 2016, al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 per la Repubblica Italiana, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia forniti da S&P, Moody's, Fitch e DBRS.

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che nonostante le revisioni del giudizio susseguitesesi nel corso degli ultimi anni, le valutazioni relative ai rischi dei Sovrani in questione sono tutte in ambito *investment-grade*.

Italy	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	BBB-	BBB-	BBB-	BBB
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	A low	A low	A low	A low
Spain	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	BBB+	BBB+	BBB	BBB-
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	Baa2	Baa2	Baa2	Baa3
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	A low	A low	A low	A low
Portugal	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	BB+	BB+	BB	BB
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	Ba1	Ba1	Ba1	Ba3
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	BB+	BB+	BB+	BB+
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	BBB low	BBB low	BBB low	BBB low
Poland	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	BBB+	A-	A-	A-
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	A2	A2	A2	A2
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	A-	A-	A-	A-
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	A negativo	A		
Czech Republic	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	AA-	AA-	AA-	AA-
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	A1	A1	A1	A1
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	A-	A-	A-	A-
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾				
Slovakia	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	A+	A+	A	A
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	A2	A2	A2	A2
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	A+	A+	A+	A+
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	A high			

- (1) La società di rating S&P fornisce le seguenti definizioni di rating:

AA: "Ottime capacità di onorare le obbligazioni assunte. Minime differenze rispetto al grado più alto".

A: "Buone capacità di rispettare gli obblighi finanziari, ma in qualche modo sono maggiormente suscettibili ai cambiamenti delle circostanze e delle condizioni economiche, rispetto agli obbligati con un rating migliore".

BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti".

BB: "Meno vulnerabili nel breve periodo, rispetto ad obbligati con rating inferiore. Tuttavia, il dover fronteggiare condizioni di incertezza economica, finanziaria, amministrativa potrebbe interferire con le capacità di soddisfacimento degli obblighi assunti".

- (2) La società di rating Moody's fornisce le seguenti definizioni di rating:

A: "Qualità superiore alla media, rischio d'insolvenza basso".

Baa: "Media qualità, qualche elemento speculativo, rischio d'insolvenza medio".

Ba: "Titoli speculativi con rischio d'insolvenza significativo".

- (3) La società di rating Fitch fornisce le seguenti definizioni di rating:

A: "Buone capacità di rispettare gli obblighi finanziari, ma in qualche modo sono maggiormente suscettibili ai cambiamenti delle circostanze e delle condizioni economiche, rispetto agli obbligati con un rating migliore".

BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti".

BB: "Meno vulnerabili nel breve periodo, rispetto ad obbligati con rating inferiore. Tuttavia, il dover fronteggiare condizioni di incertezza economica, finanziaria, amministrativa potrebbe interferire con le capacità di soddisfacimento degli obblighi assunti".

- (4) La società di rating DBRS fornisce le seguenti definizioni di rating:

A: "Buona qualità del credito. Vi è una sostanziale capacità di pagamento per soddisfare gli impegni finanziari, ma la qualità di credito è inferiore rispetto alla categoria AA. Vi può essere una vulnerabilità a eventi futuri, ma eventuali fattori negativi sono considerati gestibili."

BBB: "Adeguate qualità del credito. Vi è una accettabile capacità di pagamento per soddisfare gli impegni finanziari. Vi può essere una vulnerabilità a eventi futuri."

FATTORI DI RISCHIO

Al 30 giugno 2016 i crediti vantati nei confronti degli Stati Sovrani Italia e Spagna a cui il Gruppo è esposto, sono pari rispettivamente a Euro 303.395 migliaia ed Euro 52.060 migliaia con riferimento alle Attività Tradizionali ed Euro 15 migliaia ed Euro 168 migliaia con riferimento agli stati sovrani Polonia e Repubblica Ceca.

Al 31 dicembre 2016 i crediti vantati nei confronti degli Stati Sovrani Italia e Spagna a cui il Gruppo è esposto con riferimento alle Attività Tradizionali, sono pari rispettivamente a circa Euro 408,7 milioni e circa Euro 34,6 milioni.

Si segnala che tali crediti si riferiscono a posizioni creditorie, tutte in *bonis*, verso le amministrazioni centrali, ponderati allo 0% ai fini della determinazione del rischio di credito.

Inoltre, i debitori finali essendo prevalentemente enti pubblici possono essere sottoposti a cambiamenti normativi che potrebbero influenzare l'attività di gestione o recupero dei crediti da parte del Gruppo. A tal proposito si evidenzia che in alcune Regioni di Italia sono già state assunte misure legislative di riorganizzazione dei sistemi sanitari regionali che prevedono, tra l'altro, l'accorpamento delle ASL esistenti modificando in tal modo l'identità dell'interlocutore per l'Emittente; non può altresì escludersi che tale processo di riorganizzazione venga intrapreso da altre Regioni. Sempre in tema di modifiche normative che potrebbero interessare gli enti locali italiani, si segnala altresì come non sia possibile escludere in futuro l'adozione di provvedimenti finalizzati all'eliminazione delle province con conseguente perdita per l'Emittente di controparti conosciute.

Nella tabella di seguito si riporta l'ammontare dei crediti non recuperati, ovvero stralci di crediti, e delle svalutazioni analitiche, effettuate in previsione di minusvalenze su posizioni deteriorate future, nonché le riprese di valore effettuate su svalutazioni relative a posizioni di esercizi precedenti, tutte contabilizzate nel conto economico del Gruppo nella voce 130 "rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti", per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2015	2014	2013
Stralci di crediti	90	209	75	260	186
Svalutazioni analitiche	211	172	156	123	775
Rettifiche di valore di crediti deteriorati	301	381	231	383	961
Riprese di valore	(943)	(180)	(248)	(489)	(42)
Totale rettifiche/riprese di valore nette di crediti deteriorati	(642)	201	(17)	(106)	919

Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

Si segnala che l'ammontare dei crediti non recuperati non ha superato, né per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015, né negli ultimi tre esercizi, i livelli ritenuti fisiologici per tale tipo di attività; inoltre, il Gruppo, nel 4° trimestre 2014, ha attivato un'unità operativa interna per procedere all'analisi di merito creditizio sia dei clienti del Gruppo sia dei loro debitori finali, e tale unità è stata rafforzata nel 2015 con l'assunzione di ulteriori analisti: in ogni caso, essendo alcuni eventi non controllabili o prevedibili, tutto quanto precede potrebbe comportare effetti negativi significativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

In proposito si segnala, inoltre, che alla data del 30 giugno 2016 **e del 31 dicembre 2016** i predetti rischi non sono coperti da polizze assicurative stipulate dal Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione, **come integrati dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.**

11.7.2 Rischi connessi al debito sovrano

Il Gruppo risulta significativamente esposto nei confronti di governi centrali, con particolare riferimento all'Italia; in proposito, in particolare, si segnala che eventuali tensioni sul mercato dei titoli di stato italiani o la volatilità degli stessi, come pure un'eventuale riduzione del merito di credito della Repubblica Italiana da parte delle società di *rating*, anche in ragione di eventi politici, potrebbero comportare una riduzione del valore dei titoli stessi e la generazione di minusvalenze/perdite finanziarie per il Gruppo, nonché un aumento del costo del *funding* a livello sovrano con effetto a scalare sul *funding* del Gruppo e conseguente diminuzione delle disponibilità liquide a supporto delle proprie attività.

Il valore nominale, il valore di bilancio e il *fair value* dei titoli di stato detenuti dall'Emittente al 31 dicembre 2015 erano pari, rispettivamente, a Euro 1.218,5 milioni, 1.252,3 milioni e 1.256,3 milioni. Al 30 giugno 2016 il valore nominale, il valore di bilancio e il *fair value* dei titoli di stato italiani detenuti dall'Emittente erano pari, rispettivamente, a Euro 1.647,5 milioni, 1.678,9 milioni e 1.684,2 milioni.

Al 31 dicembre 2016 il valore nominale, il valore di bilancio e il fair value dei titoli di stato italiani detenuti dall'Emittente erano pari, rispettivamente, a Euro 1.971,5 milioni, 2.014,4 milioni e 2.018,0 milioni.

Al **31 dicembre** e 30 giugno 2016, nonché al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il portafoglio titoli del Gruppo è costituito quasi esclusivamente da titoli di stato italiano, contabilizzati nello stato patrimoniale del Gruppo come attività finanziarie, e, nello specifico, nelle voci "attività finanziarie disponibili per la vendita" (c.d. AFS) e "attività finanziarie detenute sino a scadenza" (c.d. HTM).

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del valore nominale, del valore di bilancio e del *fair value* del portafoglio dei titoli di stato italiano del Gruppo al **31 dicembre 2016**, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2016		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	375.000	385.085	385.085
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1.596.500	1.629.320	1.632.899
Totale	1.971.500	2.014.405	2.017.984

<i>(In migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2016		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	325.000	331.758	331.758
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1.322.500	1.347.127	1.352.476
Totale	1.647.500	1.678.885	1.684.234

FATTORI DI RISCHIO*(In migliaia di Euro)*

	31 dicembre 2015		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	419.000	429.415	429.415
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	799.500	822.859	826.912
Totale	1.218.500	1.252.274	1.256.327

Al **31 dicembre 2016**, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, l'incidenza in termini percentuali delle suddette attività finanziarie (valore di bilancio) sul totale attivo è pari, rispettivamente, al **42,5%**, 40,5% e al 37,7%.

Si segnala che alle predette date il Gruppo non deteneva in portafoglio titoli di debito strutturati.

Nella tabella di seguito si riporta l'impatto della gestione dei titoli di stato sul margine di interesse, sul margine di intermediazione e sull'utile d'esercizio del Gruppo per il trimestre chiuso al 30 giugno 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul Margine di interessi	Incidenza % sul margine di intermediaz.	Incidenza % sull'utile d'esercizio	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul Margine di interesse	Incidenza % sul margine di intermediaz.	Incidenza % sull'utile d'esercizio
Interessi attivi e proventi assimilati	2.066	3,1%	2,9%	7,3%	5.848	4,4%	4,1%	8,5%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie	382	0,6%	0,5%	1,3%	872	0,7%	0,6%	1,3%
Totale	2.448	3,7%	3,5%	8,6%	6.720	5,1%	4,7%	9,8%

Nella tabella di seguito si riporta l'impatto della gestione dei titoli di stato sul margine di interesse, sul margine di intermediazione e sull'utile d'esercizio del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

<i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	Incidenza % sul Margine di interesse	Incidenza % sul margine di intermediaz.	Incidenza % sull'utile d'esercizio
Interessi attivi e proventi assimilati	3.994	2,5%	2,4%	5,5%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie	706	0,4%	0,4%	1,0%
Totale	4.700	3,0%	2,9%	6,5%

L'acquisto di titoli di stato ed il relativo rifinanziamento attraverso l'utilizzo di ASTE OMA presso BCE e presso altre istituzioni finanziarie attraverso operazioni *Repo*, a seguito della trasformazione in banca di BFF, è finalizzato alla riduzione del costo del *funding* del Gruppo e all'ottimizzazione della posizione di liquidità del Gruppo, beneficiando dell'effetto derivante dalla differenza tra il rendimento dell'attivo investito e il tasso di rifinanziamento. I titoli di stato classificabili come HTM (attività finanziarie detenute fino alla scadenza) sono vincolati a fronte sia di linee di credito *committed* (impegno irrevocabile a termini contrattuali da parte della controparte prestatrice a erogare il finanziamento a fronte di semplice richiesta da parte del beneficiario) e *unsecured* (senza supporto di garanzia rappresentata da attivi di bilancio) ottenute dal sistema bancario, sia a fronte della raccolta diretta vincolata ottenuta dal gruppo attraverso "Conto Facto" e "Cuenta Facto". I titoli stessi vengono impiegati in attività di rifinanziamento attraverso le ASTE OMA indette dalla BCE o in operazioni REPO-Pronti contro Termine prevalentemente effettuate sulla piattaforma MTS. Allo stato attuale non si rileva un

FATTORI DI RISCHIO

rischio di liquidità in quanto tale è vigente un regime di c.d. “*full allotment*” che prevede il completo e garantito soddisfacimento da parte della BCE delle richieste di liquidità effettuate dalle banche a fronte del conferimento di asset stanziabili. L’attuale policy in titoli di stato del Gruppo Banca Farmafactoring prevede l’aggiornamento al termine dell’attuale regime di c.d. “*full allotment*” (procedura per le Aste BCE introdotta nel 2008 in seguito alla crisi di liquidità. Diversamente dalle Aste a riparto, essa prevede un tasso di interesse fisso, stabilito dalla BCE, e la piena aggiudicazione dell’importo richiesto dalle singole controparti).

Al **31 dicembre 2016**, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 il portafoglio di titoli di stato è rifinanziato rispettivamente per nominali **Euro 0**, Euro 0 ed Euro 206 milioni in ASTE OMA presso BCE e per **Euro 1.771** Euro 1,537 ed Euro 892 milioni attraverso operazioni di pronti contro termine.

I titoli detenuti nel portafoglio AFS sono a tasso variabile (CCT) con scadenza residua sino a cinque anni, mentre quelli detenuti nel portafoglio HTM sono a tasso fisso (BOT, BTP e CTZ) con scadenza entro la durata delle fonti di *funding committed* e *unsecured* detenute da BFF nel rispetto della *policy* aziendale.

Nelle tabelle di seguito si riporta la distribuzione per durata residua contrattuale dei titoli in portafoglio (valore di bilancio) al **31 dicembre 2016**, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2016
Available for sale (AFS)				385.085		385.085
Held to maturity (HTM)	270.537	499.925	358.844	500.014		1.629.320
Titoli di stato	270.537	499.925	358.844	885.099	–	2.014.405
di cui						
a tasso fisso	270.537	499.925	358.844	500.014		1.629.320
a tasso variabile	–	–	–	385.085		385.085

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 30 giugno 2016
Available for sale (AFS)	–	–	–	331.758	–	331.758
Held to maturity (HTM)	45.973	170.623	756.486	374.045		1.347.127
Titoli di stato	45.973	170.623	756.486	705.803	–	1.678.885
di cui						
a tasso fisso	45.973	170.623	756.486	374.045	–	1.347.127
a tasso variabile	–	–	–	331.758	–	331.758

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
Available for sale (AFS)	–	–	–	429.415	–	429.415
Held to maturity (HTM)	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
Titoli di stato	51.493	56.945	167.417	976.419	–	1.252.274
di cui						
a tasso fisso	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
a tasso variabile	–	–	–	429.415	–	429.415

Per maggiori dettagli si veda quanto riportato nel Capitolo 3, Paragrafo 3.4 e nel Capitolo 9, Paragrafo 9.3 del Documento di Registrazione, **come integrati dal Paragrafo 11.3 della Nota Informativa**.

FATTORI DI RISCHIO

Tenuto conto dell'esposizione verso lo Stato Italiano per la detenzione dei titoli e per il *business* sviluppato, nel caso in cui la Repubblica Italiana non fosse in grado di ripagare il proprio debito sovrano e/o una o più Pubbliche Amministrazioni non fossero in grado di ripagare i propri debiti in tutto o in parte o effettuassero tali pagamenti in ritardo, potrebbero generarsi minusvalenze/perdite finanziarie per l'Emittente e/o il Gruppo con effetti negativi anche rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Per maggiori informazioni sul c.d. "Rischio Paese" si rinvia al precedente paragrafo ~~4.1.1~~ **11.7.1 ("Rischi connessi ai rapporti con le controparti (clienti e Debitori) e all'esposizione del Gruppo al c.d. "Rischio Paese") della Nota Informativa.**

L'eventuale deterioramento del merito creditizio dell'Italia nonché la variazione dei tassi di interesse potrebbero provocare una riduzione del valore dei titoli, con conseguenti effetti negativi, anche rilevanti, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo e/o dell'Emittente, nonché un aumento del costo del *funding* a livello sovrano con effetto a scalare sul costo del *funding* delle attività dell'Emittente e/o del Gruppo e conseguente diminuzione delle disponibilità di liquidità a supporto di tali attività. Avendo l'Emittente aderito al regime transitorio introdotto con l'aggiornamento della Circolare 285 del 17 dicembre 2013 – Sezione II, paragrafo 2, ultimo capoverso – che permette, fino all'esercizio 2018, di escludere il *fair value* dei titoli classificati AFS (Attività finanziarie disponibili per la vendita) ai fini del computo dei Fondi propri, ciò non comporterebbe alcun impatto in termini di coefficiente di ponderazione, di attività di rischio ponderate e requisiti patrimoniali.

Inoltre, l'emanazione eventuale del pacchetto di norme c.d. "Basilea IV" potrebbe comportare l'introduzione di criteri di ponderazione dei titoli governativi detenuti dalle banche dell'UE, riportando i coefficienti di ponderazione su livelli analoghi a quelli applicati prima dell'adozione da parte della BCE nel 2012 del piano di misure anti-spread (c.d. OMT – *Outright Monetary Transactions*), che ha comportato massicci acquisti sul mercato secondario di titoli di stato dei paesi dell'UE. In particolare, in tale ambito non è possibile escludere l'introduzione di un coefficiente di *risk weighting* più stringente sui titoli di Stato emessi dal Governo Italiano con significative conseguenze negative sull'assorbimento patrimoniale da parte del Gruppo della propria esposizione nei confronti del debito sovrano italiano. Tali circostanze potrebbero avere effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo, nonché sulla relativa situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Infine, un eventuale *downgrade* del debito sovrano italiano, costituendo una parte significativa delle attività del Gruppo, comporterebbe un rilevante impatto negativo a livello di conto economico e, di conseguenza, a livello patrimoniale sul Gruppo.

Si segnala che **in data 13 gennaio 2017 l'agenzia di rating DBRS ha declassato il merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana da "A-low" a "BBB high" con prospettive stabili (di seguito il "Downgrade DBRS") e ciò potrebbe comportare effetti negativi a livello di sistema bancario italiano e, conseguentemente, influenzare negativamente le attività e le prospettive dell'Emittente e del Gruppo** l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017. In caso di modifica, in senso negativo, del *rating*, l'Emittente provvederà a pubblicarne la notizia in sede di Nota Informativa o di Supplemento..

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, **come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.**

FATTORI DI RISCHIO

11.7.3 Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale

Le regole in materia di adeguatezza patrimoniale per le banche definiscono requisiti prudenziali minimi di capitale, qualità delle risorse patrimoniali e degli strumenti di mitigazione dei rischi. In proposito, **si evidenzia che in data 10 marzo 2017 l'Emittente ha ricevuto dalla Banca d'Italia – a conclusione del processo annuale di revisione e valutazione prudenziale (SREP – Supervisory Review and Evaluation Process) dell'esercizio 2016 – la notifica dell'avvio del procedimento relativo all'imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto ai minimi normativi in rapporto alla esposizione complessiva ai rischi del Gruppo. I requisiti vincolanti richiesti dal regolatore con la citata comunicazione sono rappresentati nella seguente tabella:**

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare (A)	SREP (B)	TSCR – Total SREP Capital Requirement (A+B)	Capital Conservation Buffer (C)	OCR – Overall Capital Requirement (A+B+C)
CET 1 capital ratio	4,50%	0,80%	5,30%	1,25%	6,55%
Tier 1 ratio	6,00%	1,10%	7,10%	1,25%	8,35%
Total capital ratio (TCR)	8,00%	1,50%	9,50%	1,25%	10,75%

Si evidenzia, infine, che – in linea con gli ultimi orientamenti dell'EBA – la Banca d'Italia, al fine di assicurare che le misure vincolanti siano rispettate anche in caso di deterioramento del contesto economico e finanziario, ha individuato ulteriori livelli di capitale (c.d. "capital guidance") che la stessa Autorità di Vigilanza si aspetta vengano mantenuti nel continuo: una capital guidance, a fronte di una maggiore esposizione al rischio in condizioni di stress, pari a 0,55% per il CET 1; a 0,75% per il Tier 1 e 1% per il Total Capital Ratio. Si precisa che la capital guidance non costituisce una forma di requisito patrimoniale vincolante e, come rappresentato dalla stessa EBA in una comunicazione del 1° luglio 2016, non può determinare in modo automatico alcuna limitazione alla determinazione e alla distribuzione dei dividendi degli intermediari destinatari della stessa. I livelli di cui alla capital guidance sopra individuati, inoltre, risultano comunque inferiori ai target di capitale che l'Emittente si era già proposto di rispettare nel continuo. I livelli di capitale sopra individuati rappresentano quindi, come chiarito dalla Banca d'Italia in occasione della notifica dell'avvio del procedimento di decisione sul capitale, un'aspettativa dell'Autorità di vigilanza sulla determinazione di risorse aggiuntiva da parte dell'Emittente e devono essere considerati come un segnale di preallarme da parte dell'Emittente da utilizzare nel proprio processo di risk management. Laddove almeno uno dei coefficienti patrimoniali scenda al di sotto degli ulteriori livelli sopra indicati l'Emittente dovrà, infatti, comunicare all'Autorità un piano di riallineamento che possa consentire di ritornare al livello atteso entro un periodo massimo di due anni. I nuovi requisiti e la nuova percentuale di Capital Conservation Buffer si applicheranno a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo è **era** stato sottoposto all'annuale processo di revisione e valutazione prudenziale (Srep) da parte della Banca d'Italia in seguito al quale l'Autorità di Vigilanza, in ragione delle rischiosità specifiche del Gruppo (Capital Decision), senza esprimere un giudizio specifico sulla rischiosità del Gruppo, ha **aveva** imposto il rispetto, a decorrere dalle segnalazioni al 31 dicembre 2015, dei requisiti prudenziali a livello consolidato più elevati rispetto a quelli minimi regolamentari, come indicato nella seguente tabella:

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare	Capital conservation buffer	SREP	SREP (inclusivo del Capital conservation buffer) ⁽⁴⁾
CET 1 capital ratio	4,5%	2,5%	0,3%	7,3%
Tier 1 ratio	6%	2,5%	1,3%	9,8%
Total capital ratio (TCR)	8%	2,5%	2,5%	13,0%

FATTORI DI RISCHIO

Il suddetto processo di valutazione prudenziale (SREP) è svolto da Banca d'Italia nei confronti del Gruppo su base annuale. ~~alla Data del documento di Registrazione la Banca d'Italia non ha ancora comunicato al Gruppo l'avvio del procedimento di valutazione prudenziale per l'anno 2016; si segnala tuttavia che è prevedibile che tale processo sia avviato dalla Banca d'Italia nel breve periodo, anche per tener conto del nuovo assetto organizzativo del Gruppo (i.e. modifica relativa alla *holding* di controllo e ingresso di Magellan), ed il relativo esito non è allo stato prevedibile~~

Si segnala che il requisito di *capital conservation buffer* è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019.

La citata comunicazione di avvio del procedimento di decisione sul capitale relativo allo SREP 2016 riflette l'attesa diminuzione del Capital Conservation Buffer da 2,5% a 1,25% (a tutto il 2017). Anche tale nuova percentuale di Capital Conservation Buffer si applicherà a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento. L'applicazione delle nuove percentuali relative al *capital conservation buffer* da parte del Gruppo sarà effettuata a partire dal 1 gennaio 2017. Si segnala che la diminuzione del *capital conservation buffer*, introdotta dalla Banca d'Italia, potrebbe non essere riflessa nella decisione finale del requisito di capitale effettuata dal regolatore a seguito del processo SREP.

Seppur superiori ai livelli minimi richiesti da Banca d'Italia, gli indicatori di solvibilità hanno presentato, coerentemente con il *risk appetite* definito anche tramite la politica di distribuzione dei dividendi che identifica un target di TCR pari al 15% e la distribuzione di utili consolidati del periodo in eccesso di tale *target*, nel periodo di riferimento, un *trend* decrescente legato allo sviluppo delle politiche commerciali del Gruppo (i.e. incremento delle posizioni di rischio, in linea con l'espandersi del business) e al completamento dell'acquisizione del Gruppo Magellan, posta in essere in attuazione della strategia di crescita; ciononostante, il Gruppo gode di una solida posizione patrimoniale e di un capitale di alta qualità, avendo registrato, al 31 dicembre 2015, e al 30 giugno 2016 **e al 31 dicembre 2016**, *ratios* patrimoniali a livello consolidato ben al di sopra dei requisiti minimi stabiliti dalla normativa prudenziale. Si segnala che i limiti definiti dallo SREP sono relativi esclusivamente al perimetro consolidato mentre, a livello individuale, si applicano esclusivamente i limiti regolamentari e, pertanto, gli indicatori presentano, alla data del 30 settembre 2016 **e del 31 dicembre 2016, rispettivamente**, i seguenti margini: 6,79% e **8,7%** CET1, 5,29% e **7,2%** Tier 1, e 3,29% e **5,2%** Total Capital Ratio (comprensivi del *capital conservation buffer*).

Il completamento dell'OPA Magellan, ha comportato una diminuzione dei fondi propri del Gruppo alla data del 30 settembre 2016 e del **31 dicembre 2016** pari a circa Euro 22,1 milioni mentre, per quanto riguarda gli indicatori di solvibilità ~~alla medesima data~~ **alle medesime date** del 30 settembre 2016 **e del 31 dicembre 2016**, ha comportato un abbassamento del CET 1 del 7,72% **e del 7,5%**, un abbassamento del Tier 1 del 7,63% **e del 7,5%** e un abbassamento del Total Capital Ratio del 7,52% **e del 7,5%**. ~~Alla medesima data~~ **Alle medesime date**, le attività di rischio ponderate sono invece aumentate di circa Euro 290 milioni **ed Euro 341,6 milioni**.

Relativamente agli impatti sui requisiti patrimoniali derivanti dall'ammissione a quotazione, premesso che ~~alla Data del Documento di Registrazione non è stata ancora definita la struttura dell'offerta, il Gruppo ha svolto tale esercizio, con riferimento al 30 giugno 2016, ipotizzando che la quota detenuta dall'azionista di riferimento sia pari al 51% del capitale al momento della quotazione. Tutte le decisioni in merito al numero di azioni che saranno oggetto dell'offerta saranno prese dall'azionista di maggio-~~

FATTORI DI RISCHIO

ranza dell'Emittente, il quale, come già evidenziato, ha assunto l'impegno nei confronti dell'Emittente, a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di Total capital ratio non inferiore al 15% (a seguito della distribuzione dei dividendi) sia a livello di Gruppo sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR.

L'effetto della quotazione del 49% del capitale di BFF, con riferimento al 30 giugno 2016 senza tenere conto degli utili maturati nel periodo, porterebbe i ratio patrimoniali ai seguenti livelli: CET 1 ratio 15,1%; TIER 1 ratio 15,8%; Total Capital Ratio 16,8% (con riferimento ai livelli registrati al 30 settembre 2016 rispettivamente pari a: 17,7%; 17,8%; 17,9%). Tale riduzione dei ratio patrimoniali è dovuta al trattamento previsto ai sensi degli articoli 81, 82, 84, 86, 479 e 480 del CRR della contribuzione ai fondi propri da parte degli azionisti di minoranza dell'Emittente.

Al 31 dicembre 2016 e tenendo conto dei nuovi livelli minimi di coefficienti patrimoniali richiesti dal regolatore con la comunicazione di avvio del procedimento di decisione sul capitale relativa allo SREP 2016, l'effetto della quotazione (assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe con BFF Luxembourg che arriverà a detenere una partecipazione residua pari al 58,37% del capitale sociale dell'Emittente) associato alla politica di distribuzione dei dividendi della Società, che prevede la distribuzione integrale dell'utile fino al raggiungimento del 15% di Total Capital Ratio, restituirebbe i seguenti risultati: CET 1 Ratio pari a 14,0%, Tier 1 Ratio pari a 14,5%, e Total Capital Ratio pari a 15,1%; si precisa che i limiti assegnati al Gruppo CRR a seguito del procedimento SREP 2016 sono rispettivamente CET 1 6,55%, Tier 1 8,35% e Total Capital Ratio 10,75%. Si precisa inoltre che, con riferimento al Gruppo ex TUB, i coefficienti patrimoniali non subiscono alcuna variazione in relazione alla quotazione.

Si segnala, inoltre, che **in data 13 gennaio 2017 l'agenzia di rating DBRS ha declassato il merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana da "A-low" a "BBB high" con prospettive stabili (di seguito il "Downgrade DBRS") e ciò potrebbe comportare effetti negativi a livello di sistema bancario italiano e, conseguentemente, influenzare negativamente le attività e le prospettive dell'Emittente e del Gruppo.** un eventuale *downgrade* del merito di credito della Repubblica italiana impatterebbe sui requisiti patrimoniali, specie tenuto conto delle specificità del *business* dell'Emittente/Gruppo caratterizzato a oggi da un favorevole trattamento prudenziale delle esposizioni verso il settore pubblico ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio di credito; in particolare, l'impatto sui requisiti prudenziali dell'eventuale *downgrade* di un *notch* del rating sul debito sovrano della Repubblica Italiana da parte dell'ECAI di riferimento del Gruppo (DBRS), calcolato sui dati al 30 giugno 2016, sarebbe pari a circa il 4% del Total Capital Ratio.

Anche in caso di quotazione, l'impatto stimato di un eventuale *downgrade* è pari a circa il 4% del Total capital ratio. Per quanto riguarda le conseguenze di un eventuale *downgrade*, la Società ha individuato alcune misure volte a permettere di rafforzare i Fondi propri.

L'agenzia di *rating* sopracitata, in data 5 agosto 2016 ha posto in "*credit watch*" il rating sovrano dell'Italia.

Relativamente al metodo utilizzato per il calcolo degli assorbimenti patrimoniali, l'Emittente adotta un approccio che, anche con riferimento ad alcuni *competitor*, anche recentemente, quotati, associa ai crediti nei confronti dei debitori della Pubblica Amministrazione (i.e. SSN), una ponderazione che discende dal *rating* rilasciato dall'ECAI di riferimento, senza fare riferimento alla scadenza originale delle fatture acquistate e quindi senza avvalersi della possibilità di applicare alle fatture la cui data originaria è inferiore a tre mesi un fattore di ponderazione preferenziale (pari al 20% in luogo del 50%

FATTORI DI RISCHIO

secondo la metodologia attuale). Il cambio di metodologia presupporrebbe una differente modalità di calcolo degli scaduti, e con riferimento ai dati al 30 giugno 2016, gli indicatori patrimoniali stimati sarebbero, tenendo anche in considerazione il cambio di modalità di calcolo dello scaduto, pari a CET1 18,3%, TIER1 18,4% e Total Capital Ratio 18,5% contro CET1 17,7%, TIER1 17,8% e Total Capital Ratio 17,9% calcolati con la metodologia corrente (perimetro Gruppo CRR). Con riferimento al summenzionato differente trattamento delle esposizioni scadute si precisa che esso consiste nel considerare, secondo l'approccio che permette una ponderazione preferenziale, come data iniziale del conteggio dei giorni necessari per considerare l'esposizione come scadute, la data di scadenza della fattura e non la data di presunto incasso del credito.

Inoltre l'approccio di cui sopra renderebbe nulli, sul capitale della banca e del Gruppo, gli effetti del downgrade del rating applicato alla Repubblica italiana da parte di DBRS, in quanto il calcolo dei *ratio* patrimoniali non sarebbe influenzato dal cambio del *rating*. In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017.

Per maggiori dettagli in merito ai fondi propri, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte F.

In particolare, il Downgrade DBRS avrà un impatto negativo sull'adeguatezza patrimoniale del Gruppo. Tale impatto, calcolato sui dati al 31 dicembre 2016, è in linea con le stime già rese note in sede di Documento di Registrazione relativamente ai dati al 30 giugno 2016 (pari a circa il 4% del Total Capital Ratio), e – di per sé considerato – risulterebbe pari a circa 3,6 punti percentuali di Total Capital Ratio, calcolato sia con riferimento al Gruppo ex TUB sia al Gruppo CRR.

Si precisa, in proposito, che il Downgrade DBRS non ha avuto alcun impatto effettivo sul calcolo dei requisiti patrimoniali al 31 dicembre 2016, ma manifesterà in concreto i propri effetti sulla situazione patrimoniale del Gruppo a partire dalle segnalazioni di vigilanza al 31 marzo 2017, allorquando una parte delle attività di rischio verso il settore pubblico italiano comprese nel portafoglio di Gruppo dovranno essere ponderate al 100% ai fini del calcolo del rischio di credito.

In proposito, si evidenzia che il Gruppo ha implementato alcune azioni che potrebbero avere l'effetto di rafforzare i Fondi Propri mitigando l'impatto del Downgrade DBRS sui requisiti patrimoniali del Gruppo e, in particolare, assicurando il mantenimento di un livello di Total Capital Ratio superiore al target del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente. Tali azioni sono state portate all'attenzione della Banca d'Italia nel corso di un incontro tenutosi a Roma in data 23 gennaio 2017.

In particolare, l'Emittente:

- **fermo il rispetto dei parametri stabiliti dal Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n. 7 del 9 novembre 2016, alla luce degli elevati tassi di recupero degli interessi di mora storicamente registrati, ha adottato una variazione del livello stimato di recupero degli interessi di mora che, a partire dal 1 gennaio 2017, implicherà un incremento della stima della percentuale di incasso degli interessi di mora che consentirà di contabilizzare a conto economico il 45% (rispetto all'attuale 40%) del valore nominale degli interessi di mora maturandi sui crediti acquistati a titolo definitivo alla data stimata di incasso, con prospettato aumento dei ricavi e con un effetto *one-off* alla luce del cambiamento delle stime contabili. L'effetto complessivo di tale cambiamento di stima sugli utili netti e sui fondi propri risulta pari a circa Euro 18 milioni netti;**

FATTORI DI RISCHIO

- **ha emesso in data 2 marzo 2017 un prestito obbligazionario subordinato per un ammontare nominale di Euro 100.000.000,00, costituito da obbligazioni al portatore denominate ‘€100,000,000 Fixed Rate Reset Callable Subordinated Tier 2 Notes due 2027, quotate presso l’Irish Stock Exchange (il “Prestito Subordinato”), che contribuisce ai Fondi Propri per un ammontare corrispondente al relativo valore netto erogato pari a circa Euro 98,224 milioni (per ulteriori informazioni in merito al Prestito Subordinato si rinvia al successivo paragrafo 11.16).**

Si evidenzia che il CET 1 e il Total Capital Ratio del Gruppo ex TUB, rideterminati al 31 dicembre 2016 al fine di tener conto dell’impatto del Downgrade DBRS sopra rappresentato (i.e. circa 3,6 punti percentuali) sia degli effetti delle azioni mitiganti adottate dal Gruppo, risultano pari rispettivamente a 14,1% e 19,5%. Si precisa che la quotazione delle Azioni dell’Emittente sull’MTA non avrà impatto sui coefficienti patrimoniali del Gruppo ex TUB.

Si segnala tuttavia che, tenuto conto della loro recente implementazione non è possibile valutarne l’efficacia e tali azioni potrebbero successivamente rilevarsi non pienamente idonee.

Inoltre, per mitigare gli effetti del Downgrade DBRS sui propri ratios patrimoniali, il Gruppo potrebbe in futuro:

- **destinare gli utili futuri a patrimonio (integralmente o parzialmente), come previsto dalla accennata politica di distribuzione dei dividendi che prevede la distribuzione integrale degli stessi subordinata al mantenimento di un coefficiente di Total capital ratio pari al 15%;**
- **adottare una differente modalità di calcolo delle esposizioni scadute (c.d. *past-due*), consentita dagli attuali criteri interpretativi della Circolare 285, che prevede come data iniziale del conteggio dei giorni necessari per considerare le esposizioni come scadute la data di scadenza originale della fattura e non, come da metodologia corrente, la data di presunto incasso del credito, determinata sulla base delle stime interne elaborate dall’Emittente. Da tale nuova metodologia discende la possibilità di applicare un fattore di ponderazione preferenziale pari al 20% in luogo di quello assegnato da DBRS in quanto ECAI di riferimento del Gruppo (i.e. 50% ante Downgrade DBRS e 100% post Downgrade DBRS) relativamente ai crediti degli enti della pubblica amministrazione (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.16 della Nota Informativa).**

Per maggiori dettagli in merito ai fondi propri, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte F **del Documento di Registrazione come integrato dal Capitolo 11, Paragrafo 11.6.1. della Nota Informativa.**

I livelli di capitale del Gruppo a livello consolidato si attestano pertanto attualmente al di sopra dei limiti regolamentari; in ogni caso non è possibile escludere il rischio che in futuro, anche a fronte di fattori esterni ed eventi non prevedibili e al di fuori del loro controllo, ivi inclusi cambiamenti normativi (tra cui le proposte di riforma avanzate a livello europeo sull’adozione di un nuovo pacchetto di norme in materia di capitale e liquidità delle banche come c.d. “Basilea IV”, che potrebbe introdurre standard e criteri più stringenti di quelli vigenti; per ulteriori informazioni si rinvia al successivo Paragrafo **11.7.434.2.3**), l’Emittente e il Gruppo non siano in grado di mantenere i predetti livelli di capitale e si possano trovare nella necessità di ricorrere a interventi di rafforzamento patrimoniale ai fini del raggiungimento di *standard* di adeguatezza patrimoniale tali da assicurare ai medesimi una corretta operatività ovvero degli standard fissati dalla normativa prudenziale pro tempore applicabile, nonché – eventualmente – su indicazione delle Autorità di Vigilanza, con significativi effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell’Emittente e/o del Gruppo nonché sulla relativa situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

FATTORI DI RISCHIO

Nelle tabelle di seguito si riporta il confronto tra i requisiti minimi regolamentari e di vigilanza e gli indicatori di solvibilità del Gruppo e dell'Emittente registrati al 30 settembre 2016, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre **2016**, 2015 e 2014 e 2013, con riferimento, **quanto al Gruppo**, al perimetro del Gruppo ex TUB **e del Gruppo CRR**.

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare ⁽¹⁾	Capital conservation buffer	Requisito minimo regolamentare (inclusivo del Capital conservation buffer)	SREP ⁽²⁾	SREP (inclusivo del Capital conservation buffer) ⁽²⁾	Al 31 dicembre 2016		
						Gruppo ex CRR ⁽³⁾	Gruppo ex TUB	Emittente
CET 1 capital ratio	4,5%	2,5%	7,0%	0,3%	7,3%	16,4%	16,7%	15,7%
Tier 1 ratio	6,0%	2,5%	8,5%	1,3%	9,8%	16,5%	16,7%	15,7%
Total capital ratio (TCR)	8,0%	2,5%	10,5%	2,5%	13,0%	16,6%	16,7%	15,7%

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare ⁽¹⁾	Capital conservation buffer	Requisito minimo regolamentare (inclusivo del Capital conservation buffer)	SREP ⁽²⁾	SREP (inclusivo del Capital conservation buffer) ⁽²⁾	Al 30 settembre 2016			Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre 2015		Al 31 dicembre 2014		
						Gruppo ex CRR ⁽³⁾	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR ⁽³⁾	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR ⁽³⁾	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ⁽⁴⁾	Emittente
CET 1 capital ratio	4,5%	2,5%	7,0%	0,3%	7,3%	18,2%	18,6%	13,8%	17,7%	18,1%	14,3%	23,9%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%
Tier 1 ratio	6,0%	2,5%	8,5%	1,3%	9,8%	18,3%	18,6%	13,8%	17,8%	18,1%	14,3%	24,0%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%
Total capital ratio (TCR)	8,0%	2,5%	10,5%	2,5%	13,0%	18,4%	18,6%	13,8%	17,9%	18,1%	14,3%	24,1%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%

- (1) A partire dal 31 dicembre 2014 i requisiti minimi regolamentari applicati sono quelli previsti da "Basilea 3".
- (2) Requisito minimo richiesto ad esito di iniziative di vigilanza di Banca d'Italia condotto nell'esercizio 2015; il rispetto dei requisiti aggiuntivi stabiliti dalla *capital decision* decorre dalla segnalazione sui fondi propri al 31 dicembre 2015. Come previsto dal provvedimento della Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 67 ter comma 1 lettera del TUB, i coefficienti patrimoniali assegnati a seguito del procedimento SREP sono applicati solo a livello consolidato. Si segnala, inoltre, che il requisito di *capital conservation buffer* è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019. L'applicazione delle nuove percentuali relative al *capital conservation buffer* da parte del Gruppo sarà effettuata a partire dal ~~gennaio 2017~~ **dalla prima segnalazione sui fondi propri successiva alla chiusura del procedimento di assegnazione dei requisiti SREP validi per il 2017 da parte di Banca d'Italia**. Si segnala che la diminuzione del *capital conservation buffer*, introdotta dalla Banca d'Italia, potrebbe non essere riflessa nella decisione finale del requisito di capitale effettuata dal regolatore a seguito del processo SREP.
- (3) Gruppo che sulla base del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), considera al vertice BFF Luxembourg S.à.r.l. e, limitatamente alle segnalazioni al 31 dicembre 2015 BFF Lux Holdings S.à.r.l. Per ulteriori informazioni in merito al perimetro di consolidamento prudenziale del Gruppo si rinvia al successivo Paragrafo 4.1.4 **11.7.4 della Nota Informativa**.
- (4) Si fa qui riferimento al Gruppo Bancario ex TUB, in quanto il consolidamento prudenziale ha avuto inizio al 31 dicembre 2015.

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Al 31 dicembre 2013		Requisito minimo regolamentare ⁽¹⁾
	Gruppo ⁽²⁾	Emittente	
CET 1 capital ratio	21,5%	29,0%	3,5%
Tier 1 ratio	21,5%	29,0%	4,5%
Total capital ratio (TCR)	21,5%	29,0%	8,0%

- (1) Al 31 dicembre 2013 i requisiti minimi regolamentari applicati sono quelli previsti da "Basilea 2".
- (2) Si fa qui riferimento al Gruppo Bancario ex TUB, in quanto il consolidamento prudenziale ha avuto inizio al 31 dicembre 2015.

Si segnala che ogni anno il Gruppo è soggetto ad un processo di revisione e valutazione prudenziale da parte della Banca d'Italia (SREP), allo scopo di accertare che la Banca sia dotata di presidi di natura patrimoniale, organizzativa e di gestione della liquidità appropriati rispetto ai rischi assunti, anche in scenari di *stress*. Sebbene a esito dello SREP condotto dalla Banca d'Italia nell'esercizio **2016 e nell'esercizio 2015** sia emerso che il Gruppo dispone di un livello di patrimonializzazione superiore ai limiti stabiliti dal regolatore, non è possibile escludere che a esito dei nuovi processi SREP che saranno condotti nei confronti del Gruppo nonché a seguito dell'ampliamento del perimetro di Gruppo, possano emergere, alla luce di mutamenti della relativa rischiosità (anche prospettica), possibili restringimenti dei requisiti di capitale. **In aggiunta, bisogna tenere conto che la diminuzione del *Capital Conservation Buffer*, introdotto dalla**

FATTORI DI RISCHIO

Banca d'Italia, potrebbe non essere riflessa nella decisione finale del requisito di capitale effettuata dal regolatore a seguito del processo SREP. Impatti negativi sui requisiti patrimoniali possono derivare altresì dalla sopravvenienza di altri fattori quali il peggioramento della qualità dei crediti, un deterioramento degli attivi, l'aumento del contenzioso nonché da fattori esterni ed eventi non prevedibili e al di fuori del controllo dell'Emittente e/o del Gruppo o a seguito di ulteriori richieste provenienti dall'Autorità di Vigilanza. Non vi è inoltre la possibilità di escludere futuri mutamenti degli attuali rischi di ponderazione degli attivi del Gruppo stabiliti dalla BCE per i Paesi in cui il Gruppo opera.

11.7.4 Rischi connessi al perimetro di consolidamento prudenziale

L'Emittente, in qualità di società che svolge attività bancaria, è soggetto, tra l'altro, al rispetto dei requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento previsti dal CRR e dalle relative disposizioni di attuazione.

Nell'ambito delle citate disposizioni normative è previsto che qualora il controllo su un soggetto vigilato sia esercitato, tra l'altro, da una società di partecipazione finanziaria madre con sede in uno Stato membro dell'Unione europea, gli obblighi previsti dal CRR in materia di fondi propri (Parte due del CRR), requisiti patrimoniali (Parte tre del CRR), grandi esposizioni (Parte quattro del CRR) e leva finanziaria (Parte sette del CRR) debbano essere rispettati – nella misura e secondo le modalità stabilite dal CRR medesimo – su base consolidata considerando anche il soggetto controllante in base al Gruppo CRR.

In considerazione di quanto sopra, sino a quando l'Emittente sarà controllato da BFF Luxembourg ("società di partecipazione finanziaria madre" ai sensi del CRR), il rispetto da parte dell'Emittente delle sopra menzionate disposizioni prudenziali dovrà tenere conto anche della situazione patrimoniale e finanziaria di BFF Luxembourg, società esterna al Gruppo controllato dall'Emittente.

Nonostante BFF Luxembourg abbia come oggetto sociale la detenzione della partecipazione nell'Emittente e si sia impegnata a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di total capital non inferiore al 15% sia a livello di Gruppo sia di Gruppo CRR (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Documento di Registrazione), non è possibile escludere che eventuali variazioni negative della situazione patrimoniale e/o finanziaria di BFF Luxembourg possano incidere negativamente sul rispetto dei requisiti prudenziali da parte del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo medesimo.

Per ulteriori informazioni sugli impatti di un mancato rispetto dei requisiti prudenziali, si veda anche Capitolo 4, Paragrafi 4.1.3 e 4.1.24 del Documento di Registrazione **Capitolo 11, Paragrafi 11.7.3 e 11.7.24, della Nota Informativa** Per ulteriori informazioni si veda, **nonché il** Capitolo 7, Paragrafo 7.1 del Documento di Registrazione.

11.7.5 Rischi connessi alla liquidità del Gruppo

Il Gruppo per lo svolgimento della propria attività, e in particolare del Factoring Pro Soluta, ha necessità di reperire risorse finanziarie stabili e di alta qualità e non vi è la certezza che in futuro il Gruppo sia in grado di mantenere le medesime condizioni di accesso alle fonti di finanziamento, tanto in termini di disponibilità quanto di costi, e che possa disporre delle risorse necessarie per finanziare il proprio piano

FATTORI DI RISCHIO

di sviluppo, nonché che possa essere in grado di assolvere i propri obblighi di pagamento/rimborso. In proposito, si segnala in particolare che (i) la scadenza del Bond 2014 è prevista il 12 giugno 2017 e il Gruppo dovrà fronteggiare impegni di rifinanziamento per circa Euro 300 milioni, inoltre (ii) alla Data del Documento di Registrazione, sono state emesse da Magellan obbligazioni per un'esposizione complessiva pari a PLN 292⁽⁵⁾ milioni ed Euro 29,1 milioni con scadenze comprese nel triennio 2017-2019 e il Gruppo dovrà disporre, alle relative date di scadenza, delle risorse necessarie per il rimborso.

Gli impieghi derivanti dall'attività ordinaria del Gruppo, al netto delle attività in titoli di stato rifinanziati da operazioni di pronti contro termine e/o mediante il ricorso al rifinanziamento presso la BCE, al 30 settembre 2016 risultano finanziati per la parte preponderante, pari a ca. il 70% delle risorse finanziarie utilizzate alla data, dalle emissioni obbligazionarie collocate dall'Emittente nel 2014 per complessivi Euro 300 milioni, e nel giugno 2016 per Euro 150 milioni nonché da soluzioni di *funding wholesale* realizzate con primarie istituzioni finanziarie di matrice domestica e internazionale. Per la parte rimanente gli impieghi risultano essere finanziati dalla raccolta diretta realizzata presso la clientela e da obbligazioni emesse da Magellan.

Al 31 dicembre 2016, gli impieghi derivanti dall'attività del Gruppo, al netto delle attività in titoli di stato rifinanziati da operazioni di pronti contro termine e/o mediante il ricorso al rifinanziamento presso la BCE, risultano finanziati per la parte pari a ca. il 61% delle risorse finanziarie utilizzate alla data, dalle emissioni obbligazionarie collocate dall'Emittente nel 2014 e nel 2016, dalle emissioni collocate da Magellan, dalla cartolarizzazione e dalla raccolta diretta nonché (ii) per circa il 39% delle risorse finanziarie utilizzate alla data, da soluzioni di *funding wholesale* realizzate con primarie istituzioni finanziarie di matrice domestica e internazionale.

A tal proposito si evidenzia che, l'attività di rifinanziamento dei titoli di stato in generale non comporta rischi aggiuntivi significativi per la liquidità del Gruppo in relazione alla presenza del *full allotment* disponibile con BCE (procedura per le Aste BCE introdotta nel 2008 in seguito alla crisi di liquidità. Diversamente dalle Aste a riparto, essa prevede un tasso di interesse fisso, stabilito dalla BCE, e la piena aggiudicazione dell'importo richiesto dalle singole controparti). Il peso dei titoli e del debito derivante dal loro rifinanziamento è rilevante unicamente in termini nominali ma di fatto è un'attività mirata all'ottimizzazione del costo del denaro e della gestione della posizione di tesoreria dell'Emittente.

L'eventuale deterioramento del merito creditizio di Repubblica Italiana, potrebbe portare ad una eventuale riduzione del valore dei titoli di Stato detenuti. Per i titoli detenuti in portafoglio e classificati Available for Sale tale eventuale riduzione non avrebbe alcun impatto sui requisiti patrimoniali della Banca in quanto la stessa ha aderito all'esonero delle variazioni di *fair value* sui fondi propri fino al 2018 (Per maggiori informazioni si rinvia al precedente Paragrafo **4.1.311.7.3 della Nota Informativa**). In relazione alle attività di rifinanziamento del portafoglio titoli potrebbero venire applicati, a seconda dei casi, maggiori *hair cut* e margini di garanzia con conseguente potenziale maggiore onerosità della gestione di tale attività.

Il Gruppo attua una prudente gestione basata sulla coerenza tra la *duration* degli attivi inferiore a quella dei passivi (al netto dell'operatività in titoli di stato finanziati in BCE o con Pronti contro termine) e sulle proficue relazioni maturate negli anni con il sistema bancario, nonché di una corretta e puntuale gestione delle scadenze contrattuali; in tal modo il Gruppo è sempre stato in grado di disporre di adeguate risorse finanziarie a supporto della propria attività. Inoltre, grazie al conseguimento da parte dell'Emittente della licenza bancaria, il Gruppo ha ulteriormente diversificato le proprie fonti di *fun-*

(5) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

FATTORI DI RISCHIO

ding (anche mediante l'accesso al mercato dei depositi, dei prestiti inter-bancari e delle emissioni di titoli di debito di medio-lungo termine), con conseguente riduzione dei relativi costi.

La capacità del Gruppo di accedere a fonti di finanziamento a condizioni economiche favorevoli dipende da una varietà di fattori, alcuni dei quali estranei al suo controllo, quali i vincoli di liquidità, le condizioni generali di mercato e la fiducia nel sistema bancario italiano ed europeo.

La crisi finanziaria globale e la conseguente instabilità finanziaria hanno ridotto in modo significativo i livelli di disponibilità di liquidità e di finanziamento a medio-lungo termine. In particolare, il possibile declassamento del debito sovrano dei Paesi in cui il Gruppo opera (Italia, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia) potrebbe comportare un aumento del costo del *funding* a livello sovrano con effetto a scalare sul costo del *funding* delle attività dell'Emittente e/o del Gruppo e conseguente diminuzione delle disponibilità di liquidità a supporto di tali attività, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

La percezione del rischio di controparte tra le banche è aumentata in modo significativo, con conseguente ulteriore riduzione dei prestiti interbancari e del livello di fiducia da parte dei clienti delle banche. Inoltre, a seguito dell'ottenimento da parte dell'Emittente della licenza bancaria, gli istituti di credito, che storicamente hanno finanziato il Gruppo, potrebbero considerarlo un concorrente compromettendo la capacità del Gruppo di reperire le risorse necessarie per lo svolgimento dell'attività alle medesime condizioni.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di continuare ad avere accesso a fonti di finanziamento sostenibili in grado di assorbire i mutamenti sfavorevoli del contesto finanziario, ovvero nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di reperire le risorse necessarie per la conduzione della propria attività ad un costo competitivo, ciò potrebbe comportare effetti negativi significativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Inoltre, a seguito dell'ottenimento della licenza bancaria nel 2013 l'Emittente, a partire da settembre 2014, ha avviato l'attività di raccolta del risparmio in Italia tramite il lancio del conto deposito *online*, vincolato a tasso fisso, destinato a clientela residente in Italia, denominato "Conto Facto", attraverso il quale, *inter alia*, ha ampliato e diversificato le fonti di finanziamento della propria attività nonché i destinatari della propria offerta di servizi, rivolgendosi sia alla clientela *retail* sia a quella *corporate*. Inoltre, successivamente all'apertura della *branch* spagnola, a partire da agosto 2015, l'Emittente ha replicato il modello italiano sul mercato spagnolo della raccolta, lanciando il conto "gemello" denominato "Cuenta Facto". Inoltre, si segnala che a partire dal 2 giugno 2016 l'Emittente ha avviato, in regime di libera prestazione di servizi tramite la Succursale spagnola, l'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico dei risparmiatori tedeschi. In particolare, l'Emittente offre sul mercato tedesco il prodotto "Cuenta Facto" tramite una piattaforma online, la quale consente ai clienti tedeschi di accedere a conti deposito offerti da banche straniere, che non abbiano una sede in Germania. Al 30 giugno 2016 e **31 dicembre 2016, rispettivamente**, i conti "Conto Facto" e "Cuenta Facto" in essere presso il Gruppo in Italia, Spagna e Germania sono complessivamente 9.699 e **14.118** e rappresentano una raccolta pari a Euro 610 milioni e **822 milioni alla medesima data alle medesime date**, in ogni caso non si può escludere che in futuro l'Emittente non possa continuare a sviluppare tale prodotto con la medesima efficacia e con i medesimi risultati, con conseguente diminuzione dei volumi della raccolta e, così, minore disponibilità di *funding* e con eventuale incremento del costo dello stesso, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che, al 30 giugno 2016 e al **31 dicembre 2016** la percentuale di raccolta effettuata attraverso il “Conto Facto” e il “*Cuenta Facto*” è pari, rispettivamente, al 16,9% e **19,7%** rispetto al totale delle risorse utilizzate dal Gruppo (ivi incluse le risorse finalizzate al rifinanziamento del portafoglio titoli). Si segnala che i conti vincolati del Gruppo non prevedono la possibilità di recedere da parte del cliente prima della naturale scadenza del vincolo.

Inoltre il Gruppo effettua operazioni di rifinanziamento presso la BCE utilizzando i crediti commerciali eleggibili derivanti dall’attività di *factoring* nei confronti della Pubblica Amministrazione tramite la piattaforma ABACO (Attivi Bancari Collateralizzati) che consente all’Emittente di accedere all’Euro-sistema ponendo a garanzia i propri crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione acquisiti attraverso l’attività di *factoring* pro-soluto.

ABACO è la piattaforma predisposta dalla Banca d’Italia per la gestione dei prestiti stanziabili. Per essere stanziabile un credito deve presentare specifici requisiti di idoneità fra i quali: tipo di debitore/garante, elevati standard di credito ed ammontare minimo. Alla Data del Documento di Registrazione i crediti nei confronti della PA oggetto di factoring sono inclusi negli attivi stanziabili. ABACO consente all’Emittente accesso a finanziamenti ponendo a garanzia del rimborso proprio i crediti nei confronti della PA oggetto di factoring. Qualora le regole di accesso alla Procedura ABACO e/o la tipologia dei crediti stanziabili si modificassero in modo pregiudizievole per l’Emittente, con l’esclusione ad es. dei crediti nei confronti della PA oggetto di factoring dal novero degli attivi stanziabili, si potrebbero avere effetti pregiudizievoli sull’attività dello stesso Emittente, dovendo esso accedere a differenti forme di *funding* e/o ottenere accesso maggiore alle fonti attualmente utilizzate, con possibili conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

La piattaforma ABACO è stata utilizzata in maniera marginale (al 31 dicembre 2013 per nessun importo, al 31 dicembre 2014 per circa Euro 2.800.000, al 31 dicembre 2015 per circa Euro 130.000 e al 30 giugno e **31 dicembre 2016** per nessun importo); in ogni caso, non può escludersi che in futuro il Gruppo possa farne un maggior ricorso.

Sebbene il Gruppo abbia maturato una significativa esperienza e conoscenza delle proprie controparti – e, in particolare, dei Debitori della Sanità Pubblica e dei relativi tempi di pagamento – non si può escludere che il Gruppo non sia in grado di incassare gli attivi (crediti) acquistati nei tempi dallo stesso stimati sulla base dell’esperienza – specie con riferimento ai crediti nei confronti dei Debitori della Pubblica Amministrazione e degli Altri Debitori verso cui esiste un *track record* più recente e quindi un’esperienza meno consolidata – con conseguente rischio che il Gruppo stesso possa non disporre della liquidità attesa ai fini dello svolgimento della propria attività, ivi compreso l’adempimento di impegni di acquisto di crediti già contratti, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell’Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e/o del Gruppo.

In particolare, si segnala che l’estensione dell’attività di factoring pro-soluto, a partire dall’esercizio 2014, ai crediti nei confronti degli enti locali già assoggettati alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio ovvero di enti locali che lo potrebbero diventare o di enti pubblici soggetti alla procedura di liquidazione coatta amministrativa acquisendo attivi deteriorati già al momento dell’acquisto, potrebbe comportare un allungamento dei tempi di incasso stimato ovvero a contrattazioni con i debitori che potrebbero portare ad uno sconto in quota capitale, con conseguenze negative sulla liquidità del Gruppo.

Inoltre, non si può escludere che una eccessiva raccolta rispetto al fabbisogno finanziario del Gruppo possa condurre a una remunerazione della liquidità inferiore al suo costo, con un impatto sulla redditività del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Nella tabella di seguito si riportano le risorse finanziarie del Gruppo utilizzate al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Risorse finanziarie (In migliaia di Euro)	30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione HI 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
Pool/club deal ⁽³⁾	–	0,0%	109.810	4,0%	519.619	20,9%	513.000	42,9%	(109.810)	(409.809)	6.619
Linee bilaterali ⁽³⁾	449.807	12,4%	372.266	13,6%	28.637	1,2%	291.451	24,4%	77.541	343.629	(262.814)
Banche centrali	–	0,0%	206.000	7,5%	420.000	16,9%	–	–	(206.000)	(214.000)	420.000
Altri debiti	–	0,0%	5	–	8	–	–	–	(5)	(3)	8
Debiti verso banche	449.807	12,4%	688.081	25,1%	968.264	38,9%	804.451	67,3%	(238.274)	(280.183)	163.813
Cartolarizzazioni	150.000	4,1%	150.000	5,5%	166.650	6,7%	320.000	26,7%	–	(16.650)	(153.350)
Prestito obbligazionario ⁽¹⁾	591.396	16,4%	300.000	10,9%	300.000	12,1%	–	–	291.396	–	300.000
Titoli in circolazione	741.396	20,5%	450.000	16,4%	466.650	18,8%	320.000	26,7%	291.396	(16.650)	146.650
Pronti contro termine ⁽²⁾	1.568.611	43,4%	920.471	33,6%	595.034	23,9%	–	–	648.140	325.437	595.034
Raccolta netta da conti deposito ⁽²⁾	610.631	16,9%	416.652	15,2%	226.258	9,1%	–	–	193.979	190.394	226.258
Altri finanziamenti ⁽²⁾	245.089	6,8%	267.014	9,7%	231.946	9,3%	72.379	6,0%	(21.925)	35.068	159.567
Totale	3.615.534	100,0%	2.742.218	100,0%	2.488.152	100,0%	1.196.830	100,0%	873.316	254.066	1.291.322

(1) Valore nominale.

(2) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale “Debiti verso clientela”.

(3) Gli ammontari al 31 marzo 2016, al 31 dicembre 2015 e 2014 includono una quota di *upfront fees* pagati anticipatamente. Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.038 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall’Emittente con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan.

Nella tabella di seguito si riportano le risorse finanziarie del Gruppo utilizzate al 31 dicembre 2016.

Risorse finanziarie (In migliaia di Euro)	31 dicembre 2016	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015
Pool/club deal ⁽³⁾	–	0,0%	(109.810)
Linee bilaterali ⁽³⁾	634.807	15,2%	262.541
Banche centrali	–	0,0%	(206.000)
Altri debiti	–	0,0%	(5)
Debiti verso banche	634.807	15,2%	(53.274)
Cartolarizzazioni	85.000	2,0%	(65.000)
Prestito obbligazionario ⁽¹⁾	545.334	13,0%	245.334
Titoli in circolazione	630.334	15,1%	180.334
Pronti contro termine ⁽²⁾	1.809.044	43,2%	888.573
Raccolta netta da conti deposito <i>online</i> ⁽²⁾	822.438	19,7%	405.786
Altri finanziamenti ⁽²⁾	288.653	6,9%	21.639
Totale	4.185.276	100,0%	1.443.058

(1) Valore nominale.

(2) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale “Debiti verso clientela”.

(3) **Gli ammontari al 31 dicembre 2016 includono una quota di *upfront fees* pagati anticipatamente. Al 31 dicembre 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.508 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall’Emittente con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan.**

FATTORI DI RISCHIO

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di liquidità del Gruppo al **31 dicembre**, 30 settembre e 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Indicatori di liquidità (In percentuale)	Al 31 dicembre 2016	Al 30 settembre 2016	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre		
				2015	2014	2013
Loan to Deposit Ratio ⁽¹⁾	171,6%	158,5%	171,8%	225,6%	223,8%	355,2%
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	502,0%	197,6%	321,5%	391,3%	351,3%	n.a. ^(*)
Net Stable Funding Ratio (NSFR) ⁽²⁾	115,0%	127,3%	126,4%	112,0%	130,7%	n.a. ^(*)

- (1) Calcolato come rapporto tra i crediti verso clientela e la somma della raccolta diretta e dei titoli in circolazione. Ai fini del calcolo di tale indicatore la raccolta diretta è intesa come la voce di stato patrimoniale “debiti verso clientela”, al netto delle sottovoci “finanziamenti”, “debiti per impegno di riacquisto di propri strumenti patrimoniali” e “altri debiti”.
- (2) La soglia minima proposta dal Comitato di Basilea è pari al 100%. Si evidenzia che il valore dell’indicatore registrato dal Gruppo è superiore alla soglia proposta dal Comitato di Basilea.
- (*) Non disponibile in quanto non ancora in vigore l’obbligo di segnalazione.

Il Liquidity Coverage Ratio del Gruppo mostra un trend crescente tra il 31 dicembre 2015 e il 31 dicembre 2016, passando dal 391% al 502%, principalmente per un aumento delle attività liquide di base, correlata ad una diminuzione dei deflussi attesi nei 30 giorni successivi. Al netto del contributo di Magellan, il Liquidity Coverage Ratio al 31 dicembre 2016 è pari al 651%. Il Liquidity Coverage Ratio del Gruppo mostra un trend crescente tra il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2015, passando da 351,3% a 391,3%, mentre al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016 si riduce, passando rispettivamente al 321,5% e al 197,6%, principalmente per effetto dell’acquisizione di Magellan. Al netto del contributo di Magellan, il Liquidity Coverage Ratio è pari a 401,1% e a 232,9% rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016. La flessione registrata a settembre è dovuta alla normale gestione delle scadenze e dei rinnovi del funding wholesale effettuata nel continuo. Si segnala che i limiti regolamentari per Liquidity Coverage Ratio sono pari rispettivamente per il 2015 al 60%, per il 2016 al 70%, per il 2017 al 80%, per il 2018 al 90%, per il 2019 al 100%.

Al 31 dicembre 2016 il Net Stable Funding Ratio del Gruppo è pari a 115%. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 il Net Stable Funding Ratio del Gruppo escludendo Magellan è pari rispettivamente a 155,4% e al 141,1%, mentre con riferimento al Gruppo (comprensivo di Magellan) esso è pari rispettivamente a 127,3% e a 126,4%. Per il Net Stable Funding Ratio il limite regolamentare entrerà in vigore nel 2018, ed è fissato al 60% per il 2018 e al 100% per il 2019. I valori segnalati, per entrambi gli indicatori, sono sempre stati al di sopra delle soglie definite dal regolatore (e di conseguenza superiori ai limiti previsti dalla Circolare 285/13 di Banca d’Italia).

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, come integrato al Capitolo 11, Paragrafo 11.9.1 della Nota Informativa.

FATTORI DI RISCHIO

Nella tabella di seguito si riporta la composizione, per durata residua contrattuale (c.d. *maturity*), delle attività e delle passività riveniente da attività finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2016.

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016 (Valuta di denominazione: Euro)									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	692.224	9.955	56.078	22.650	252.927	685.466	679.581	1.593.286	55.899	–
A.1 Titoli di Stato			50.124		222.737	506.051	363.439	872.247		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	692.224	9.955	5.954	22.650	30.190	179.415	316.142	721.039	55.899	
– banche	131.455	5.174								
– clientela	560.769	4.781	5.954	22.650	30.190	179.415	316.142	721.039	55.899	
Passività per cassa	194.013	353.675	325.232	702.496	349.015	823.287	777.761	566.193	–	4.636
B.1 Depositi e conti correnti	34.647	25.073	19.638	38.451	211.084	231.795	494.228	292.835		
– banche	107	5.000			67.000	67.500	250.000	133.231		
– clientela	34.540	20.073	19.638	38.451	144.084	164.295	244.228	159.604		
B.2 Titoli di debito					9.725	303.339	13.300	156.500		
B.3 Altre passività	159.366	328.602	305.594	664.045	128.206	288.153	270.233	116.858		4.636
Operazioni “fuori bilancio”			7.000	18.388	72.480	115	14.273	6.685		
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale			7.000	18.388	62.024					
– Posizioni lunghe			7.000	18.388	62.024					
– Posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale					10.456	115	14.273	6.685		
– Posizioni lunghe					10.456	115	14.273	6.685		
– Posizioni corte										

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016 (Altre valute)									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	27.311	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
A.1 Titoli di Stato										
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	27.311	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
– banche	55									
– clientela	27.256	601	1.901	287	29.814	11.940	62.126	138.784	87.121	18.892
Passività per cassa	–	151	–	4.660	88.708	41.451	25.415	162.222	1.843	20.735
B.1 Depositi e conti correnti	–	151	–	2.059	6.719	8.613	14.245	82.549	–	1.843
– banche		151		2.059	4.118	8.613	14.245	82.549		
– clientela					2.601					1.843
B.2 Titoli di debito						27.152	11.170	28.497		
B.3 Altre passività				2.601	81.989	5.686		51.176	1.843	18.892
Operazioni “fuori bilancio”			7.000	18.388	72.480	115	14.656	6.685		
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale			7.000	18.388	62.024					
– Posizioni lunghe			7.000	18.388	62.024					
– Posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale					10.456	115	14.656	6.685		
– Posizioni lunghe							253			
– Posizioni corte					10.456	115	14.403	6.685		

FATTORI DI RISCHIO

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	694.691	12.233	7.421	37.852	177.500	465.429	1.189.477	1.365.521	40.248	91.950
A.1 Titoli di Stato	–	–	115	–	48.152	179.555	755.740	688.500	–	–
A.2 Altri titoli di debito	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
A.3 Quote O.I.C.R.	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3.381
A.4 Finanziamenti	694.691	12.233	7.306	37.852	129.348	285.874	433.737	677.021	40.248	88.569
– banche	73.942	6.502	–	–	–	–	–	–	–	–
– clientela	620.749	5.731	7.306	37.852	129.348	285.874	433.737	677.021	40.248	88.569
Passività per cassa	230.320	582.051	521.123	173.262	176.347	248.700	1.043.227	694.497	70	
B.1 Depositi e conti correnti	37.284	3.880	1.731	18.568	31.891	189.560	359.022	475.312	70	–
– banche	65	253	163	15.422	11.990	41.993	63.202	316.718	–	–
– clientela	37.219	3.627	1.568	3.146	19.901	147.567	295.820	158.594	70	–
B.2 Titoli di debito	–	–	–	5.414	13.085	9.110	354.911	219.185	–	–
B.3 Altre passività	193.036	578.171	519.392	149.280	131.371	50.030	329.294	–	–	–
Operazioni “fuori bilancio”							–			
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	31.474	17.534	736	3.345	–	12.042	–	42.000	–	–
– posizioni lunghe	–	–	736	3.345	–	4.021	–	42.000	–	–
– posizioni corte	31.474	17.534	–	–	–	8.021	–	–	–	–

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	572.886	11.622	48.463	23.432	177.037	353.056	622.900	1.437.286	38.646	–
A.1 Titoli di Stato	–	–	11.121	–	42.334	67.509	177.186	945.442	–	–
A.2 Altri titoli di debito	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
A.3 Quote O.I.C.R.	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
A.4 Finanziamenti	572.886	11.622	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	–
– banche	49.989	5.788	–	–	–	–	–	–	–	–
– clientela	522.897	5.834	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	–
Passività per cassa	145.219	366.365	278.717	525.855	79.674	309.626	371.029	792.092	45	
B.1 Depositi e conti correnti	22.580	23.447	7.006	14.013	79.674	189.990	225.475	336.487	45	–
– banche	–	5.000	–	–	25.006	149.811	64.969	237.291	–	–
– clientela	22.580	18.447	7.006	14.013	54.668	40.179	160.506	99.196	45	–
B.2 Titoli di debito	–	–	–	–	–	8.227	–	300.000	–	–
B.3 Altre passività	122.639	342.918	271.711	511.842	–	111.409	145.554	155.605	–	–

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 10, Paragrafo 10.4.1 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO

Al 30 giugno 2016 e al **31 dicembre 2016** la capacità di far fronte agli impegni a breve per scadenze ad 1 giorno, ad 1 mese (20 giorni lavorativi) e a 3 mesi (60 giorni lavorativi) evidenzia un risultato positivo, come riportato nella tabella **nelle tabelle** di seguito.

<i>(Importi in milioni di Euro)</i>	Liquidità a breve per buckets al 30 giugno 2016		
	T+1	T+20	T+60
Cash Flow	61	(1.220)	(1.021)
Counterbalancing Capacity (CBC)	127	1.390	1.344
GAP	188	170	323

<i>(Importi in milioni di Euro)</i>	Liquidità a breve per buckets al 31 dicembre 2016		
	T+1	T+20	T+60
Cash Flow	135	(834)	(1.124)
Counterbalancing Capacity (CBC)	212	1.124	1.360
GAP	347	290	236

La *counterbalancing capacity* rappresenta la capacità di far fronte agli impegni a breve attraverso strumenti prontamente liquidabili presenti nell'attivo di bilancio.

I titoli disponibili in *counterbalancing capacity*, alla data del 30 giugno 2016 e **31 dicembre 2016** ammontano, **rispettivamente**, a Euro 110 milioni nominali **ed Euro 200,5 milioni nominali** e sono costituiti esclusivamente da titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana, per un controvalore pari a Euro 111 milioni **ed Euro 205,6 milioni**.

La *counterbalancing capacity*, pertanto, consentirebbe di attenuare il rischio di liquidità e l'aumento del costo della raccolta derivante da una possibile variazione negativa del *rating* dello Stato Italiano.

Nella tabella di seguito, si riporta l'andamento mensile dell'**esercizio** primo semestre del 2016 riferito ai titoli disponibili in *counterbalancing capacity*.

Valori tel quel netto haircut BCE <i>(Importi in milioni di Euro)</i>	Titoli disponibili in <i>Counterbalancing Capacity</i>
Gennaio -16	126
Febbraio -16	131
Marzo -16	128
Aprile - 16	126
Maggio - 16	111
Giugno -16	111
Luglio - 16	112
Agosto - 16	112
Settembre - 16	113
Ottobre - 16	112
Novembre - 16	111
Dicembre - 16	206

Inoltre, nella tabella di seguito si riporta l'evoluzione temporale del valore *tel quel* delle attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni comprensivo dei titoli rinvenienti da operazioni di pronti contro termine e operazioni di mercato aperto, **al 31 dicembre e 30 giugno 2016, e al 31 dicembre 2015 e 2014**.

FATTORI DI RISCHIO

Data	Liquidità a breve per <i>buckets</i>			
	31 Dicembre 2016	30 giugno 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Euro/milioni	1.812	1.571	1.128	1.016

Di seguito si riporta la tabella con l'evidenza del valore *tel quel* dei titoli indisponibili al ~~30 giugno 2016~~ **31 dicembre 2016**:

Descrizione tipologia di <i>collateral</i>	Al 31 dicembre 2016 (Euro/milioni)	Al 30 giugno 2016 (Euro/milioni)
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati in REPO	1.812	1.570
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati per tramitazione ICBPI	1	1
Totale	1.813	1.571

Si segnala che tali attività sono vincolate a garanzia di operazioni di rifinanziamento e per le stesse sussiste il rischio di un'eventuale impossibilità di monetizzazione in tempi brevi senza, peraltro, che ciò determini un aggravio del rischio di liquidità dell'Emittente, in quanto alla scadenza dell'operazione di finanziamento le attività tornano a essere disponibili per nuove operazioni di rifinanziamento (considerato anche il vigente regime di *full-allotment* presso Bce) e/o per presidiare il rischio di liquidità del gruppo in ragione dell'elevato livello di liquidabilità che caratterizza le attività in questione.

Per ulteriori informazioni si veda anche quanto riportato nel Capitolo 10, Paragrafo 10.4.3 del Documento di Registrazione, **come integrato dal Paragrafo 11.4 della Nota Informativa**.

11.7.6 Rischi connessi alla errata valutazione o alla variazione dei DSO relativi ai pagamenti dei Debitori del Gruppo

Nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta che rappresenta il 47% dei volumi delle Attività Tradizionali (mentre il restante 53% è rappresentato dall'attività di Credit Management), il Gruppo determina il pricing di ciascun credito preso in carico in larga misura in base ai DSO (Days Sales *Outstanding*) e al merito creditizio del cedente e del debitore. Errori nella valutazione da parte del Gruppo dei DSO relativi ai propri attivi o una loro variazione determinata dall'adozione di misure legislative nei Paesi in cui esso opera, potrebbero ridurre la marginalità attesa ed effettiva e comportare un calo dei ricavi del Gruppo dovuta sia alla possibile flessione della domanda dei servizi offerti, sia al possibile calo dei proventi percepiti a titolo di commissioni e interessi.

In particolare, qualora le Pubbliche Amministrazioni nei cui confronti è attivo il Gruppo adottassero e riuscissero concretamente ad attuare politiche di gestione dei loro debiti commerciali più efficienti e riducessero i tempi del pagamento, si potrebbe verificare un effetto negativo sui margini del Gruppo dovuto alla potenziale riduzione della domanda di factoring e, al contempo, dello sconto sul valore nominale del credito applicato in sede di acquisto del credito stesso.

Il Gruppo fonda le proprie valutazioni circa l'incasso degli attivi su stime dei DSO basate sull'esperienza e, in particolare, sulle informazioni raccolte nel database sviluppato dall'Emittente nel corso della propria ultraventennale attività con riferimento ai Debitori del SSNI.

In particolare, i DSO dei debitori, nel caso in cui ci sia sufficiente profondità storica dei dati (come nel caso dei DSO relativi ai debitori pubblici italiani), sono calcolati ogni fine mese da una procedura

FATTORI DI RISCHIO

automatica che consolida tali informazioni nel data warehouse dell'Emittente; in caso contrario i DSO vengono recuperati da fonti dati esterne, vengono inseriti nel sistema e vengono monitorati periodicamente variandoli, se necessario, fino a che non si riesce ad avere sufficiente profondità storica.

Il Gruppo monitora con attenzione i trend di pagamento dei Debitori al fine di stimare i tempi medi di incasso anche utilizzando il proprio database di informazioni riguardanti il track record dei pagamenti e la media dei DSO per ciascun Debitore; in ogni caso, non può escludersi che tali valutazioni possano risultare errate in particolare rispetto ai Debitori della Pubblica Amministrazione non sanitaria che, risultano storicamente meno conosciuti e sui quali si dispone di informazioni meno approfondite al fine del compimento della valutazione necessaria per determinare i tempi di incasso e, di conseguenza, il pricing. Inoltre, anche a seguito di fenomeni di aggregazione e riorganizzazione della Pubblica Amministrazione (come, ad esempio, i processi di aggregazione delle ASL che si sono registrati e si stanno registrando in molte Regioni in Italia e potrebbero registrarsi in futuro ovvero nel caso di fusioni tra comuni contemplate anche nella Legge di Stabilità 2016 (legge 208/2015) il Gruppo potrebbe trovarsi ad interagire con Debitori nuovi e quindi non presenti nel proprio database con conseguente difficoltà ed incertezza nella stima dei DSO e del merito creditizio e pertanto nel calcolo del pricing.

Da un lato, il protrarsi o l'acuirsi delle inefficienze che caratterizzano i sistemi sanitari nazionali e, più in generale, le pubbliche amministrazioni, tanto in Italia quanto in Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia e, in particolare, della loro carenza di risorse potrebbe determinare un aumento dei DSO e – seppur a fronte del beneficio derivante da un incremento degli interessi di mora – ciò potrebbe alterare la valutazione dei crediti del Gruppo, aumentare i costi di gestione e/o comportare da parte del Gruppo una erronea valutazione dei tempi di incasso dei crediti e delle future disponibilità di cassa attese a supporto dell'attività, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Dall'altro lato, il Gruppo è esposto al rischio che i Governi dei Paesi in cui esso opera adottino misure finalizzate a una maggiore efficienza dei rispettivi apparati pubblici e, in particolare, a una riduzione dei relativi DSO. In particolare, a partire dal 2013 i Governi di Italia e Spagna hanno avviato l'implementazione di misure volte, da un lato, a rendere più efficienti i rapporti con i fornitori dei rispettivi sistemi sanitari e delle pubbliche amministrazioni in termini sia di aumento dei fondi disponibili con conseguente riduzione dei termini di pagamento e, dall'altro lato, a garantire una maggiore certezza del credito.

In particolare, in Italia sono stati adottati il Decreto legislativo n° 35 dell'8 aprile 2013 (convertito in Legge n° 64 del 6 giugno 2013) e il Decreto legge n° 66 del 24 aprile 2014 e in Spagna, a partire dal 2012, sono stati introdotti il Fondo de Liquidez Autonómico e il Plan de Pago. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 6 Paragrafo 6.2.2 e Capitolo 9, Paragrafo 9.1 **del Documento di Registrazione**.

Sebbene le predette misure abbiano avuto un impatto nell'immediato in termini di riduzione dei DSO, una maggiore efficienza del sistema – che potrebbe verificarsi anche a seguito di nuove misure intraprese in futuro dai governi di Italia, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia – potrebbe comportare: (i) una flessione della domanda dei servizi offerti; (ii) una riduzione delle commissioni applicate dal Gruppo con contrazione dei margini; (iii) nonché una significativa contrazione dei DSO con conseguente calo dei ricavi percepiti dal Gruppo a titolo di interessi di mora e interessi.

Anche in tale scenario potrebbero verificarsi effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Per maggiori informazioni circa la possibilità che i governi dei paesi in cui il Gruppo opera possano adottare misure finalizzate ad una maggiore efficienza e alla riduzione dei DSO, si rinvia al Paragrafo 4.2.1 **11.7.41 della Nota Informativa**.

Infine, non può escludersi il rischio che possa verificarsi il mancato o parziale ottenimento del pagamento dei crediti acquistati attraverso contratti di Factoring Pro Soluta e vantati nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni nei tempi programmati, a causa dell'insolvenza delle, o di eventuali contenziosi promossi dalle, Pubbliche Amministrazioni cedute.

Per maggiori informazioni circa la normativa disciplinante il pagamento dei debiti delle Pubbliche Amministrazioni, si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.8, **del Documento di Registrazione**.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, **come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**.

11.7.7 Rischi connessi all'acquisto dei crediti da parte dell'Emittente prevalentemente nella forma del factoring pro soluto nello svolgimento della propria attività di factoring

L'Emittente acquista crediti nella forma del c.d. pro-soluta nello svolgimento della propria attività di factoring pertanto, assume il rischio proprio di tale forma di acquisto, ossia, di non poter beneficiare della garanzia di solvenza del debitore ceduto, nel caso in cui lo stesso risultasse insolvente e non rimborsasse i crediti oggetto dell'operazione di factoring, come ai sensi dell'art. 1267, comma primo, del Codice Civile.

Secondo l'ordinamento giuridico italiano la cessione di crediti può essere effettuata nella forma del pro-soluta o nella forma del c.d. pro-solvendo:

- a) la cessione pro-soluta è quella forma in cui il creditore cedente garantisce legalmente l'esistenza del credito, ma non garantisce la solvenza del debitore ceduto, ossia che quest'ultimo effettivamente pagherà il proprio debito al cessionario acquirente. Questa è il tipo ordinario di cessione secondo la lettera del Codice Civile;
- b) la cessione pro-solvendo, come da suddetto art. 1267, comma primo, del Codice Civile, prevede che il cedente assuma la garanzia negoziale della solvenza del debitore ceduto. Il cedente che garantisce la solvenza del debitore ceduto risponde nei limiti di quanto ha ricevuto dal cessionario acquirente del credito. Quest'ultimo ha, pertanto, il diritto di recuperare il prezzo della cessione e non l'importo del credito ceduto, nonché gli interessi legali maturati su questa somma dal giorno in cui essa è stata incassata dal cedente e fino al giorno della restituzione. Il cedente deve, poi, rimborsare al cessionario le spese sostenute per la cessione e per l'escussione del debitore ceduto.

In applicazione di questi principi di diritto, il factoring pro-soluta prevede l'acquisto dei crediti commerciali, liquidi, certi ed esigibili vantati dai clienti verso determinati debitori, con l'assunzione del rischio del mancato pagamento dovuto all'insolvenza dei clienti nei termini contrattualmente previsti. Il cliente-cedente in questo caso non garantisce la solvenza del debitore. Nelle operazioni di factoring pro-solvendo, invece, il factor (cessionario del credito) acquista crediti commerciali vantati dai propri clienti (cedenti) nei confronti di uno o più debitori senza l'assunzione del rischio del mancato pagamento. Le somme eventualmente erogate a titolo di anticipazioni di corrispettivo sono produttive di interessi nella misura determinata nel contratto di factoring e di norma sino al momento dell'incasso del credito da parte del factor.

FATTORI DI RISCHIO

Con l'acquisizione del Gruppo Magellan, il Gruppo svolge, anche se in misura minore, l'attività di factoring pro solvendo.

La tabella seguente riporta l'ammontare contabile dei crediti verso clientela per *factoring* pro-soluto del Gruppo nonché l'incidenza degli stessi rispetto al totale dei crediti verso clientela alle date del **31 dicembre e 30 giugno 2016** e del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31	Al 30	Al 31 dicembre		
	dicembre	giugno	2015	2014	2013
	2016	2016			
Crediti verso clientela <i>factoring</i> pro-soluto (A)	2.107.035	1.974.449	1.926.045	1.535.734	1.127.492
Crediti verso clientela (B)	2.499.094	2.319.320	1.962.004	1.554.957	1.136.578
Crediti verso clientela <i>factoring</i> pro-soluto/Crediti verso clientela [(A)/(B)]	84,3%	85,1%	98,2%	98,8%	99,2%

Non si può escludere che, nel caso in cui si verificasse un incremento dell'insolvenza dei debitori ceduti, si potrebbero avere effetti pregiudizievoli sull'attività dello stesso Emittente e/o del Gruppo, non potendo beneficiare della garanzia di solvenza del creditore cedente e rivalersi su di esso con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Di seguito si rappresenta una sintesi dei crediti verso la clientela del Gruppo Bancario, che comprende quindi anche Magellan, in relazione ai soli dati al **31 dicembre 2016 e al 30 giugno 2016**, distinti per le differenti linee di prodotto al **31 dicembre 2016**, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(In milioni di Euro)</i>	31/12/2016	30/06/2016	31/12/2015
Factoring	2.107,0	1.974,4	1.926,0
Leasing	6,9	1,6	
Prestiti alla clientela	317,2	280,1	
Altri crediti	68,0	63,2	36,0
Totale Crediti vs. clientela	2.499,1	2.319,3	1.962,0

Si segnala che i crediti v/clientela factoring al 30 giugno 2016 **e al 31 dicembre 2016** – che rappresentano, **rispettivamente**, circa il 85% e il **84%** dei crediti v/clientela vantati dal Gruppo nel suo complesso – sono rappresentati da crediti acquistati pro-soluto.

Per maggiori informazioni sullo svolgimento dell'attività di factoring da parte dell'Emittente e sulle procedure adottate al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1, del Documento di Registrazione, **come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**.

11.7.8 Rischi connessi al mantenimento del tasso di crescita e di redditività e alla mancata realizzazione o ritardi nell'attuazione della strategia di crescita

L'Emittente è esposto al rischio di non riuscire a realizzare la propria strategia di crescita, ovvero di non realizzarla nei tempi previsti e/o qualora le ipotesi di base sulle quali l'Emittente ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti.

Nonostante gli esercizi 2013, 2014, e-2015 **e 2016**, nonché il primo semestre 2016, abbiano fatto registrare risultati positivi, l'Emittente ha registrato sul triennio **periodo 2013-2016** un più contenuto tasso di crescita dei ricavi (interessi attivi e commissioni nette) (CAGR +1,8**1,9%**, **escludendo il Gruppo**

FATTORI DI RISCHIO

Magellan) pur in presenza di un significativo incremento dei crediti acquistati pro-soluto per effetto principalmente della riduzione dei rendimenti sul portafoglio crediti registrata in Italia e della riduzione dei giorni di incasso determinatasi nel 2014.

I carichi realizzati passano da Euro 6.286.414 migliaia nel 2015 a Euro 5.879.185 migliaia nel 2016, registrando un trend decrescente, non in linea con le attese. In particolare tale riduzione è stata determinata in parte dalla riduzione del ricorso al factoring in Spagna a seguito delle immissioni di liquidità del governo spagnolo e in parte a seguito della riduzione del fatturato di alcuni clienti storici del Gruppo per l'attività di Credit Management.

La crescita dei crediti *outstanding* da Euro 2.009 milioni al 31 dicembre 2015 a Euro 2.017 milioni al 31 dicembre 2016 risulta inferiore alle attese.

L'andamento delle commissioni attive per il servizio di gestione e recupero crediti (Credit Management) è decrescente rispetto ai volumi a causa della riduzione delle fee percentuali applicate anche in ottica di fidelizzazione dei nuovi clienti. Sebbene, a partire dall'esercizio 2014, l'Emittente abbia beneficiato della favorevole dinamica dei tassi di interesse dell'Area Euro, anche per quanto attiene le attività di rifinanziamento dei titoli di Stato (attraverso il ricorso alle Aste OMA della BCE in regime di c.d. "full allotment" e il ricorso alle operazioni di pronti contro termine), non è possibile escludere che la politica monetaria espansiva attuata dalla BCE nel periodo di riferimento permanga nel tempo e, pertanto, il Gruppo potrebbe non essere in grado di riversare l'eventuale aumento del costo del *funding* sulle commissioni e/o sui margini applicati alla clientela, anche in ragione del contesto fortemente competitivo. Si evidenzia peraltro che un incremento dei tassi da parte della BCE determinerebbe un incremento del tasso degli interessi di mora con un effetto positivo degli interessi attivi. Inoltre, il business del Gruppo (con particolare riferimento alle Attività Tradizionali) potrebbe risentire delle politiche che dovessero essere eventualmente adottate per ridurre i tempi di pagamento e migliorare l'efficienza del settore pubblico nei paesi in cui il Gruppo opera. I dati economici al 30 settembre presentano una flessione del 4% circa degli interessi attivi consolidati al netto della contribuzione del Gruppo Magellan.

Al 31 dicembre 2016, i medesimi dati presentano un incremento del 4% circa degli interessi attivi consolidati al netto della contribuzione del Gruppo Magellan, pur a fronte del calo del margine di interesse registrato in Spagna (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.7 del Documento di Registrazione, come integrato al Capitolo 11, Paragrafo 11.2.7 della Nota Informativa).

L'utile netto al 30 settembre 2016 risulta in calo del 13,2% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. A tal riguardo si segnala che l'utile netto del periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, escludendo gli effetti degli oneri e proventi non ricorrenti, è pari a Euro 52.755 migliaia, in aumento di Euro 4.141 migliaia, pari all'8,5%, rispetto al corrispondente valore dell'esercizio precedente che, al netto degli effetti degli oneri e proventi non ricorrenti, è pari a Euro 48.614 migliaia.

L'utile netto al 31 dicembre 2016 risulta in aumento del 4,9% rispetto all'esercizio precedente. A tal riguardo si segnala che l'utile netto dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, escludendo gli effetti degli oneri e proventi non ricorrenti, è pari a Euro 83.492 migliaia, in aumento di Euro 11.182 migliaia, pari al 15,5%, rispetto al corrispondente valore dell'esercizio precedente che, al netto degli effetti degli oneri e proventi non ricorrenti, è pari a Euro 73.310 migliaia.

Il dettaglio degli oneri e proventi non ricorrenti relativi ai due periodi suddetti, è riportato nel Capitolo 12, paragrafo 12.1 del Documento di Registrazione **nel Paragrafo 11.3 della Nota Informativa.**

FATTORI DI RISCHIO

Non si può escludere che il Gruppo, a causa di molteplici fattori, alcuni dei quali al di fuori del suo controllo, non sia in grado nei prossimi esercizi (i) di mantenere tassi di crescita e redditività corrispondenti o anche solo vicini a quelli relativi al periodo sopra considerato, (ii) che la redditività possa stabilizzarsi a livelli inferiori a quelli registrati nel 2015, o (iii) che possa far registrare risultati negativi nei prossimi esercizi, con un conseguente progressivo indebolimento della struttura patrimoniale del Gruppo e con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria. La strategia di crescita dell'Emittente fa perno su cinque fondamentali direttrici: (i) consolidamento della posizione di *leadership* in Italia nel settore sanitario (fonte: elaborazioni su dati Assifact e bilanci societari dei *competitors* diretti) e ulteriore sviluppo delle attività verso la Pubblica Amministrazione e verso altri soggetti privati attivi nel settore sanitario italiano (ii) ulteriore crescita nel mercato spagnolo e portoghese; (iii) espansione in nuovi mercati europei, organicamente ovvero tramite acquisizioni sulla scia di quanto già realizzato nel Mercato Est Europa con l'acquisizione del Gruppo Magellan, anche attraverso crescita per linee esterne (iv) mantenimento di una elevata qualità dell'attivo, della solida posizione di capitale e della politica di distribuzione di dividendi; (iv) continua ottimizzazione delle fonti di *funding* in termini di costi, disponibilità e diversificazione e (v) ampliamento e diversificazione dei canali distributivi.

Ciascuna delle cinque direttrici fondamentali dipende, tra le altre cose, dalla capacità dell'Emittente di: (i) aumentare la fidelizzazione della propria clientela tradizionale relativa ai servizi di Credit Management e Factoring Pro Soluta; (ii) incrementare la penetrazione nei confronti dei fornitori dei servizi sanitari nazionali attraverso una maggiore diversificazione della propria clientela; (iii) estendere ulteriormente la propria attività nei confronti dei settori affini della PA; (iv) sviluppare le opportunità di *cross selling* derivanti dalla composizione della propria clientela di aziende multinazionali; (v) aumentare ulteriormente la raccolta del risparmio *online* presso clientela *retail* e *corporate*, incrementando lo sviluppo delle attività di raccolta in Italia e implementando le medesime attività sul mercato spagnolo; (vi) mantenere un livello di *Total Capital Ratio* adeguato; (vii) cogliere le opportunità di crescita anche per linee esterne, in particolare su mercati europei che presentino caratteristiche analoghe a quelli dell'area in cui l'Emittente già opera in modo da poter meglio replicare il proprio modello di *business*; e (viii) diversificare e ampliare i canali distributivi al fine di acquisire nuova clientela.

Il mercato di riferimento del Gruppo è rappresentato dall'acquisto pro-soluta e gestione di crediti vantati dai fornitori nei confronti della Pubblica Amministrazione in Italia, Spagna e Portogallo. Tali mercati, seppure presentino volumi importanti di crediti acquistati (turnover annuo del Factoring) posizionandosi ai primi posti tra i Paesi Europei, in particolare Italia e Spagna, si presentano come già maturi e consolidati. Infatti, nonostante il prodotto Factoring presenti per natura un andamento anticiclico, contribuendo alla riduzione degli squilibri finanziari delle imprese emergenti in misura maggiore in contesti sfavorevoli di mercato, il progressivo consolidamento di tale prodotto, **le misure dei governi in merito al miglioramento dei tempi di pagamento** e la crescita contenuta della spesa pubblica a seguito del periodo di crisi, hanno generato andamenti complessivamente stazionari negli ultimi anni.

In Italia, i competitors più diretti dell'Emittente sono rappresentati da operatori specializzati nella gestione ed acquisto dei crediti verso la Pubblica Amministrazione, in particolare SACE Fct e Banca Sistema. Nell'ambito degli operatori indipendenti generalisti (ovvero con operatività più diversificata in termini di prodotti, servizi e mercati serviti) emerge Banca IFIS, società di factoring quotata. Tali operatori hanno seguito un percorso di crescita dei volumi di business, similmente a quanto fatto registrare dall'Emittente, con un conseguente perdurare di un ambiente fortemente competitivo.

Tali elementi, rappresentati dalla potenziale stazionarietà del mercato nei periodi a venire e dal perdurare di un contesto competitivo sfidante, in particolare se non accompagnati da un incremento della penetrazione del prodotto Factoring all'interno del mercato di riferimento, potrebbero esporre l'Emittente al rischio di mancato mantenimento dei tassi di crescita e di redditività fatti registrare in passato.

FATTORI DI RISCHIO

Il mercato di riferimento del Gruppo Magellan, ovvero “mercato alternativo dei finanziamenti” (si veda in proposito il Capitolo 6, paragrafo 6.2.4 **del Documento di Registrazione**), dove il Gruppo si colloca tra i *first mover*, è di recente formazione e sviluppo. Date tali caratteristiche, il mercato potrebbe risentire di un inasprimento dello scenario competitivo dato dall’attrattiva dello stesso in termini di spazi ag-gredibili. Il prevedibile sviluppo di tale mercato dipenderà dalla capacità degli operatori di soddisfare in misura crescente i bisogni di liquidità e di risorse finanziarie degli Enti Pubblici e Sanitari, tenuto conto della concorrenza degli operatori di differente natura (i.e. operatori posseduti da banche universali), in particolare nei Paesi di presenza territoriale quali Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia.

La Polonia, che rappresenta il mercato principale di Magellan, ha registrato crescita sostanzial-mente stazionaria per quanto concerne la spesa pubblica relativa agli enti locali (Euro 53 miliar-di nel 2015, pari a circa il 12% del PIL) (Fonte: OECD e IMF).

Tali elementi di imprevedibilità del mercato di riferimento, affiancati all’incertezza relativa ad inter-venti governativi in primo luogo in termini di Spesa Pubblica destinata agli Enti Sanitari e Pubblici in generale, possono esporre l’Emittente al rischio di rischio di mantenimento dei tassi di crescita e di redditività attesi.

L’Emittente si sta adoperando per realizzare la propria strategia di crescita, ma qualora questa non fosse realizzata ovvero non fosse realizzata nei tempi ipotizzati e/o qualora le direttrici sulle quali l’E-mittente ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette e/o qualora pur realizzando la strategia il Gruppo non riuscisse a ottenere i risultati previsti, le attività e le prospettive dell’Emittente potrebbero esserne negativamente influenzate e i tassi di crescita registrati in passato potrebbero non essere mantenuti, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell’Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e/o del Gruppo.

Infine, l’elevato grado di specializzazione delle figure chiave del Gruppo con riferimento alle attività di gestione e smobilizzo e di factoring pro soluto dei crediti vantati dalle aziende attive nella fornitura di beni e servizi ai Debitori della Pubblica Amministrazione in Italia, Spagna e Portogallo, potrebbe non essere idoneo a supportare la strategia di crescita del Gruppo verso nuovi mercati, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell’Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il capitolo 6, paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione, **come integrati al, Capitolo 11, Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.**

11.7.9 Rischi connessi alle azioni già intraprese in attuazione della strategia di crescita

La capacità del Gruppo di realizzare i propri risultati e perseguire i propri obiettivi di crescita e di svi-luppo, mantenendo adeguati livelli di redditività, dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia commerciale e finanziaria a sostegno della crescita.

Il Gruppo persegue una strategia di crescita che prevede sia l’ampliamento delle proprie attività anche in altri segmenti del settore delle pubbliche amministrazioni (inclusi i servizi sanitari nazionali) in Italia, Spagna e Portogallo, sia la penetrazione in nuovi mercati europei con caratteristiche affini organicamente ovvero tramite acquisizioni, sulla scia di quanto già realizzato nel Mercato Est Europa con l’acquisizione del Gruppo Magellan. Al fine di conseguire tale strategia di crescita il Gruppo ha iniziato a intraprendere alcune azioni volte a cogliere opportunità di cross selling derivanti (i) da una base clienti composta pre-

FATTORI DI RISCHIO

valentemente da grandi aziende multinazionali attive nei Paesi in cui il Gruppo opera nella fornitura di servizi a pubbliche amministrazioni, inclusi i servizi sanitari e da grandi fornitori domestici della Pubblica Amministrazione, nonché (ii) da processi di gestione e di acquisto dei crediti dalle caratteristiche simili. Sebbene la strategia di crescita del Gruppo sia definita e le azioni già poste in essere per il suo conseguimento siano, a giudizio dell'Emittente, coerenti con gli obiettivi ad essa sottesi, non si può escludere che tali azioni e i relativi investimenti già effettuati risultino inefficaci o infruttuosi.

In particolare a partire dal 2015 il Gruppo ha, tra l'altro: (i) incrementato i volumi e rafforzato la propria posizione in termini di quota di mercato e (ii) esteso l'offerta dei servizi del Gruppo a nuovi mercati (Portogallo) e a nuovi segmenti della Pubblica Amministrazione (ivi incluso l'acquisto di crediti fiscali vantati dalle imprese nei confronti delle competenti autorità fiscali in Italia); entrambe tali attività potrebbero non portare i risultati attesi anche in quanto, con riferimento ai nuovi mercati e segmenti di attività, il Gruppo non vanta la medesima esperienza acquisita nel mercato italiano né di un database consolidato come quello sviluppato sul mercato italiano della sanità pubblica. Inoltre, sempre a partire dal 2015 il Gruppo ha (i) espanso l'attività del Factoring Pro-Soluto nei confronti dei Debitori della Pubblica Amministrazione non sanitaria in Spagna (ivi incluse società a partecipazione pubblica) e verso crediti fiscali, nonché (ii) sostenuto investimenti a supporto della crescita sui mercati italiano, spagnolo e portoghese (ivi inclusi il lancio del "Conto Facto" in Italia e del "Cuenta Facto" in Spagna, nonché la possibile introduzione di quest'ultimo su altri mercati europei), attività che potrebbero risultare inefficaci. Nel medesimo periodo il Gruppo ha altresì effettuato investimenti in termini di nuovo personale a supporto della crescita che potrebbero non essere in grado di offrire adeguati livelli di qualità ovvero il Gruppo potrebbe non essere in grado di generare un livello di fidelizzazione sufficiente a mantenere stabilmente presso di sé tale nuovo personale; (iii) sottoscritto accordi di distribuzione con istituzioni finanziarie in Italia e Spagna al fine di commercializzare, anche attraverso le loro reti commerciali, i propri prodotti; ove tali accordi non fossero correttamente eseguiti e i prodotti del Gruppo fossero non correttamente rappresentati ovvero associati a condotte non conformi al Codice Etico adottato dall'Emittente, il Gruppo si troverebbe esposto a rischi di natura reputazionale.

Con riferimento all'ingresso nel Mercato Est Europa si veda il Paragrafo 4.1.10 Capitolo 11, Paragrafo 11.7.10 della Nota Informativa.

Quanto precede potrebbe comportare effetti negativi significativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.

Inoltre, in linea con la strategia di crescita mediante la penetrazione in mercati europei con caratteristiche analoghe ai mercati italiano, spagnolo e portoghese, nel giugno 2016 il Gruppo ha completato l'acquisto del 100% di Magellan S.A. (l'"**OPA Magellan**"), società quotata alla Borsa di Varsavia fino al 6 dicembre 2016 e uno dei principali operatori nel mercato dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario in Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia, che ha comportato l'acquisizione di circa il 97,13% del capitale sociale della società target e, successivamente, l'esercizio del diritto di acquisto (c.d. squeeze-out) sul restante capitale sociale rimasto in circolazione a esito dell'offerta (al netto delle azioni proprie). Quanto precede ha consentito all'Emittente (sempre per il tramite di Mediona) di procedere al delisting di Magellan, concluso in data 6 dicembre 2016. Inoltre, in data 30 novembre 2016 l'assemblea straordinaria di Magellan ha deliberato la fusione per incorporazione di Mediona in Magellan che alla Data del Documento di Registrazione si è completata.

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala, in proposito, che l'Emittente risulta esposto ai rischi connessi agli impegni finanziari assunti per reperire le risorse per adempiere agli obblighi di pagamento connessi all'OPA Magellan.

In particolare, l'esborso sostenuto da Mediona per l'acquisto delle azioni portate in adesione all'OPA Magellan (rappresentative del 97,13% del relativo capitale sociale) è stato pari a PLN 443.831.988, di cui (i) PLN 355.065.590 (Euro 80.998.629 al tasso di cambio alla data di 4,3836 PLN per 1 Euro) rivenienti da finanziamento dedicato denominato in PLN, durata triennale, scadenza 31 maggio 2019 (il "**Finanziamento Dedicato**"), e (ii) la differenza di PLN 88.766.398 (pari a Euro 20.243.192 al tasso di cambio applicato di 4,385 PLN per 1 Euro) pagati con fondi messi a disposizione dall'Emittente con risorse già presenti in azienda. Si segnala che il prezzo di chiusura del titolo Magellan il giorno precedente al lancio dell'OPA (7 gennaio 2016) era pari a PLN 57,98, equivalente a una capitalizzazione di PLN 389.627.745, pari a Euro 89.832.573 al tasso di cambio Euro/PLN alla stessa data di 4,3373. Si nota inoltre che il prezzo medio dei tre mesi precedenti alla data dell'offerta, ponderato per i volumi è di PLN 55,91, così come riportato nel documento di OPA.

A tale esborso si aggiunge l'esborso di PLN 8.542.500 (Euro circa 1.945.900 al tasso di cambio di 4,39 PLN per 1 Euro), sostenuto per l'acquisto delle 125.625 azioni oggetto di *squeeze-out*, con fondi messi a disposizione dall'Emittente con risorse già presenti in azienda.

Per gli specifici rischi connessi all'OPA Magellan si rinvia al seguente Paragrafo ~~4.1.10~~ **11.7.10 della Nota Informativa**.

Per ulteriori informazioni relative all'OPA Magellan e a Magellan S.A. si veda il Capitolo 5, Paragrafi 5.1.5 e Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 **del Documento di Registrazione, quest'ultimo come integrato al Capitolo 11, Paragrafo 11.9.1 della Nota Informativa**.

11.7.10 Rischi connessi alla conclusione dell'opa Magellan e al relativo programma di integrazione

A seguito del completamento da parte dell'Emittente, attraverso la controllata Mediona, dell'OPA Magellan si segnala che il Gruppo si trova esposto (a) a taluni rischi tipici connessi all'attuazione del programma di integrazione della società *target* all'interno del Gruppo; (b) ai rischi connessi all'attività della società acquisita e delle sue controllate; nonché (c) all'impatto dell'acquisizione sulle grandezze di bilancio del Gruppo.

L'operazione di acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A. rientra nella strategia di diversificazione commerciale e geografica dell'Emittente e la stessa, congiuntamente alla crescita per linee interne dei crediti acquistati, ha portato ad un forte incremento degli attivi aziendali, con impatti consistenti sui ratio patrimoniali, diminuiti ~~nei primi 9 mesi del 2016~~ **nell'esercizio 2016** di oltre 7 punti percentuali, e sulle strutture aziendali, chiamate a gestire l'accresciuta complessità operativa (per ulteriori informazioni si rinvia al precedente Paragrafo ~~4.1.10~~ **11.7.10 della Nota Informativa**).

Alla data del Documento di Registrazione l'attività di *due diligence* sul Gruppo Magellan in relazione all'OPA Magellan, che è stata svolta conducendo un'analisi del Gruppo Magellan conforme alla prassi di mercato richiesta per tale tipologia di operazioni, risulta completata. Alla luce delle attività di *due diligence* condotta dall'Emittente, non sono state riscontrate ulteriori criticità rispetto quanto di seguito evidenziato.

FATTORI DI RISCHIO

Si evidenzia che il contributo economico del Gruppo Magellan al risultato del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 ~~per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016~~ è negativo **positivo** per Euro ~~8792.866~~ migliaia. Per il medesimo periodo il contributo economico del Gruppo Magellan ai costi operativi del Gruppo è pari a Euro ~~2.1976.606~~ migliaia: tale ammontare include Euro ~~1.7772.176~~ migliaia (circa PLN ~~7.7619.597~~ migliaia) per costi non ricorrenti sostenuti ~~nel~~ **a partire dal** mese di giugno 2016 da Magellan e relativi all'OPA Magellan. Per maggiori dettagli si veda Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione, **nonché il Paragrafo 11.3 della Nota Informativa**.

In particolare, occorre rilevare che l'operazione presenta i rischi tipici delle operazioni dirette all'integrazione di società e gruppi societari distinti. La realizzazione delle sinergie e della crescita attese dall'implementazione dell'operazione dipenderà, in larga parte, dalla capacità di integrare in maniera efficiente Magellan nel contesto del Gruppo. Nello specifico, al completamento dell'operazione potrebbero conseguire difficoltà relative al coordinamento di due diversi modelli di business, del management e del personale, nonché relative all'integrazione dei sistemi informatici, delle strutture e dei servizi esistenti e alla razionalizzazione degli stessi. In termini generali, l'integrazione di Magellan nell'ambito del Gruppo comporterà il sostenimento di maggiori costi, di importo non stimabile con certezza alla data del Documento di Registrazione; inoltre una integrazione non completa ad esempio in merito ai sistemi di controllo di gestione o di procedure operative potrebbe comportare per l'Emittente la possibilità di incorrere in sanzioni da parte delle Autorità competenti oltre che di incorrere in rischi di perdite.

Si segnala inoltre che Magellan non è sottoposta alla regolamentazione bancaria e/o a quella relativa agli intermediari finanziari e, pertanto, in quanto società appartenente ad un gruppo bancario, dovrà adottare procedure tali da uniformarsi a quanto richiesto dalla regolamentazione bancaria. In proposito, non vi sono certezze circa il fatto che Magellan sia in grado di conformarsi pienamente e/o efficacemente alle discipline e regolamenti a essa applicabili a seguito dell'appartenenza al Gruppo Bancario controllato dall'Emittente.

La mancata implementazione, in tutto o in parte, delle sinergie auspicate potrebbe produrre effetti negativi in termini di opportunità di crescita e sviluppo del volume di affari rispetto alle attese, con conseguenti impatti sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Da ultimo, si segnala che l'operazione Magellan comporta dei rischi connessi alla penetrazione di nuovi mercati (i.e., la Polonia e, in misura minore, Slovacchia e Rep. Ceca), in cui il Gruppo non ha operato e in cui non vanta la medesima esperienza acquisita sul mercato italiano; ciò, in particolare, laddove il Gruppo non fosse in grado di mantenere il medesimo *management* già attivo presso il Gruppo Magellan. Tale circostanza, si somma, infine, all'esposizione del Gruppo al correlato nuovo e ulteriore "rischio paese" relativo alla Polonia, alla Slovacchia e alla Repubblica Ceca. Anche con riferimento a tali mercati, infatti, sussistono i rischi connessi al *default* degli Stati centrali, all'impatto che questo potrebbe avere sulla capacità dei debitori finali di onorare i loro debiti, nonché ad eventuali cambiamenti normativi che potrebbero influenzare l'attività di gestione o recupero dei crediti da parte del Gruppo.

L'acquisizione di Magellan ha inoltre comportato un incremento delle attività di rischio ponderate al **31 dicembre 2016** ~~30 giugno 2016~~ rispetto al 31 dicembre 2015 per Euro ~~341.637268.524~~ migliaia, nonché maggiori crediti deteriorati netti per Euro ~~9.2257.257~~ migliaia **al 31 dicembre 2016, nonché una riduzione della percentuale di copertura dei crediti deteriorati**, e Euro ~~12.114~~ migliaia rispettivamente al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 **Al 31 dicembre 2016** le rettifiche su crediti del Gruppo escludendo Magellan sono pari rispettivamente a Euro ~~18.151~~ **19.541** migliaia e Euro ~~18.627~~ migliaia, mentre le rettifiche su crediti del Gruppo a tali

FATTORI DI RISCHIO

date **tale data** sono pari rispettivamente a Euro 21.286**23.883** migliaia e Euro 19.710 migliaia. **Al 31 dicembre 2016** Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 la percentuale di copertura del totale crediti del Gruppo escludendo Magellan è pari rispettivamente a **1,00,9%** e a **1,0%**, mentre la percentuale di copertura del totale crediti del Gruppo a tali date **tale data** è pari rispettivamente a **1,00,9%** e a **0,8%**. Inoltre (i) per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 il Gruppo ha sostenuto costi relativi all'acquisizione Magellan per Euro 4.940 migliaia, (ii) per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 il Gruppo ha sostenuto oneri non ricorrenti riferiti a costi per l'ottenimento di *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan, per Euro 3.421 migliaia. **Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 il Gruppo ha sostenuto oneri non ricorrenti relativi all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia, ii) ai costi dell'integrazione di Magellan, relativi principalmente a servizi di consulenza, per Euro 967 migliaia, iii) ai costi di *waiver* connessi al processo di *delisting* di Magellan per Euro 3.963 migliaia, iv) ai costi connessi al rimborso anticipato di taluni debiti di Magellan per Euro 576 migliaia**

Come evidenziato nella tabella successiva, i Fondi propri del Gruppo ~~identificato dalla CRR~~, comprensivo anche del Gruppo Magellan, alla data del ~~30 giugno 2016~~**31 dicembre 2016**, ammontano a Euro 234,7 milioni e l'esposizione complessiva ai rischi, relativamente all'attività svolta, è risultata ampiamente adeguata alla dotazione patrimoniale e al profilo di rischio individuato.

Con riferimento al Gruppo, infatti, **alla medesima data del 31 dicembre 2016**, i coefficienti patrimoniali di vigilanza, *CET1 Capital Ratio*, *Tier 1 Capital Ratio* e *Total Capital Ratio*, si attestano rispettivamente al ~~17,7~~**16,4%**, ~~17,8~~**16,5%** e ~~17,9~~**16,6%**, senza appostazione a capitale dell'utile del periodo.

	31/12/2016	31/12/2015
Fondi Propri (<i>in milioni di Euro</i>)	234,7	258,0
CET 1 Capital Ratio	16,4	23,9%
Tier 1 Capital Ratio	16,5	24,0%
Total Capital Ratio	16,6	24,1%

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

Con riferimento all'acquisizione del gruppo Magellan si segnala che in data 18 maggio 2016, Banca d'Italia, in occasione del rilascio del provvedimento autorizzativo, ha raccomandato all'Emittente l'adozione di alcune azioni al fine di assicurare l'integrazione con Magellan e le sue controllate, e la nuova configurazione del Gruppo che ne consegue, rispetti i requisiti di sana e prudente gestione, nonché taluni specifici vincoli imposti dall'applicabile normativa bancaria. A tale proposito non si può escludere il rischio che l'Emittente non sia in grado di implementare correttamente, o comunque secondo le attese, le azioni raccomandate da Banca d'Italia, ovvero che la loro attuazione possa comportare costi elevati e/o non preventivati, con conseguenti effetti negativi sulle attività, sui risultati e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per una maggiore informativa sulle raccomandazioni dell'Autorità di Vigilanza si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione, come integrato al Paragrafo 11.8.1 della Nota Informativa.

Quanto agli specifici rischi connessi a Magellan e alle società da questa controllate, si segnalano i rischi connessi ad alcuni prodotti offerti da Magellan, che sono stati ritenuti illegittimi dalla Suprema Corte polacca.

FATTORI DI RISCHIO

Magellan, offre servizi finanziari nel settore sanitario ai fornitori di prodotti e servizi medici e a centri sanitari pubblici indipendenti controllati da autorità pubbliche (tali centri sanitari, di seguito, i “**Centri**”); alcuni tra i prodotti e servizi offerti sono stati sottoposti a procedimenti legali e pronunce della Suprema Corte polacca, per quanto attiene alla loro conformità a quanto previsto dall’art. 54 della legge polacca sulle attività sanitarie, che prescrive il consenso dell’ente fondatore dei Centri alla cessione delle relative posizioni debitorie.

Magellan offriva in passato dei prodotti denominati “Garanzie”, attraverso i quali Magellan si rendeva garante o liquidava per conto dei Centri i crediti vantati nei loro confronti dai fornitori. A esito della liquidazione dei debiti che i Centri avevano nei confronti dei propri fornitori, ai sensi di legge Magellan acquisiva dai Centri i rapporti di debito nei confronti dei fornitori.

In data 9 gennaio 2015, la Suprema Corte polacca ha stabilito in un caso che una “Garanzia” fornita da Magellan fosse illegittima, sulla base del fatto che l’obiettivo sotteso alla “Garanzia” fosse quello di sostituire Magellan al fornitore nella veste di effettivo creditore del Centro e che, pertanto, lo stesso trasferimento delle posizioni debitorie in favore di Magellan fosse nullo in quanto posto in essere in violazione dell’Articolo 54 della legge polacca sulle attività sanitarie.

A esito della pronuncia della Suprema Corte polacca, la posizione debitoria veniva riportata alla situazione originaria e, per l’effetto, il credito vantato dal fornitore nei confronti del Centro rimaneva insoluto in quanto la relativa liquidazione effettuata da Magellan tramite la “Garanzia” era ritenuta inefficace. Ai sensi di successivi accordi conclusi tra Magellan e il fornitore, il credito del fornitore sarebbe stato utilizzato per soddisfare la pretesa di Magellan nei confronti del fornitore stesso per la restituzione del pagamento originariamente eseguito in esecuzione della Garanzia.

Inoltre, tra i prodotti offerti da Magellan vi è la sottoscrizione di “accordi di consorzio” con i fornitori dei Centri, ai sensi dei quali entrambe le parti concludono accordi con ciascun Centro. Sulla base di tali accordi, Magellan ha diritto di ricevere da ciascun Centro un compenso per i servizi prestati dal consorzio in favore del Centro, in relazione ai quali i fornitori ricevono un pagamento anticipato da Magellan. Con la pronuncia del 2 giugno 2016, la Suprema Corte polacca ha stabilito che un accordo di consorzio dovrebbe essere concluso solo al fine di consentire l’esecuzione congiunta di determinate prestazioni e non semplicemente per consentire a uno dei consorziati di acquisire i diritti di credito del consorzio. La pronuncia ha dunque affermato che tali accordi di consorzio sono stati conclusi in violazione dell’Articolo 54 della legge polacca sulle attività sanitarie rendendo di conseguenza invalida la cessione del diritto di credito del consorzio in favore di Magellan prevista ai sensi di tali accordi, rinviando, in ogni caso, alla pertinente decisione di merito della Corte di secondo grado che, in tale ambito, potrebbe non sposare il suddetto principio.

Ai sensi di stime finanziarie elaborate da Magellan si ricava che il rischio potenziale afferente a sentenze sfavorevoli in procedimenti relativi ad “accordi di consorzio” definiti o pendenti al dicembre 2016 è stimato in approssimativamente PLN 300.000 (pari ad Euro 69,8 migliaia⁽⁶⁾) cifra riferibile, essenzialmente, all’eventuale risarcimento di danni e spese di lite.

Le pronunce sopra menzionate sono in linea con altre decisioni della Suprema Corte polacca, in cui viene applicata un’interpretazione estensiva dell’Articolo 54 della legge polacca sulle attività sanitarie. La Suprema Corte polacca ha già stabilito in precedenti casi (più di 20) riguardanti Magellan che servizi finanziari quali cauzioni, Garanzie o rimesse di pagamento danno luogo a un mutamento soggettivo del creditore dei Centri in violazione dell’Articolo 54 della legge polacca sulle attività sanitarie che, a tal fine, richiede il consenso dell’ente fondatore del Centro.

(6) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

FATTORI DI RISCHIO

Nel 2015 Magellan ha promosso presso la Corte Costituzionale polacca delle questioni di legittimità volte ad accertare la costituzionalità dell'Art. 54 della legge polacca sulle attività sanitarie. Tuttavia, tenuto conto delle generali incertezze interpretative in merito a tale norma – e, in particolare, a seguito della pronunce sfavorevoli sopra menzionate – dell'orientamento uniforme in materia della Suprema Corte polacca e delle incertezze in merito all'esito dei giudizi promossi presso la corte Costituzionale polacca, Magellan ha deciso di ritirare alcuni dei propri prodotti dal mercato.

Sebbene Magellan abbia modificato la propria gamma di offerta al mercato al fine di minimizzare gli impatti negativi delle pronunce sopra menzionate, non è possibile escludere che in futuro siano promosse ulteriori azioni giudiziali nel solco della pronuncia della Suprema Corte polacca, con conseguente aggravio di costi per Magellan e impossibilità per la stessa di percepire i proventi derivanti dagli interessi applicati ai sensi delle Garanzie, accordi di consorzio, cauzioni e rimesse di pagamento ancora in essere, con effetti negativi sulle attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale, del Gruppo.

Si segnala in proposito che la dimensione del “business” Garanzie di Magellan, al 30 giugno 2016, è pari a PLN 38.143 migliaia (pari a circa Euro 8,6 milioni, che al cambio del 30/06 (4,4362) ammonta a 8,6 milioni di euro, pari allo 0,2% del *total asset* di Gruppo alla stessa data; tenuto conto del fatto che tali prodotti sono stati ritirati dal mercato, il relativo peso economico si sta riducendo progressivamente (-33% rispetto al dato al 31 dicembre 2015).

Dal bilancio consolidato del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, si ricava che il rischio potenziale afferente a sentenze sfavorevoli in procedimenti relativi ai prodotti “Garanzie” definiti o pendenti è stimato in PLN 2,829,000, cifra riferibile, essenzialmente, all'eventuale risarcimento di danni e spese di lite da corrispondere ai fornitori.

Quanto ai rischi connessi all'impatto dell'acquisizione di Magellan e dei sopra menzionati specifici rischi legati alla stessa Magellan sui requisiti patrimoniali del Gruppo e sul rischio di credito del Gruppo si rinvia, rispettivamente, al Paragrafo 4.1.10 **11.7.10** e al Paragrafo 4.1.11 **11.7.11 della Nota Informativa**.

Infine, con riferimento ai rischi connessi all'impatto dell'acquisizione sulle grandezze di bilancio del Gruppo si segnala che il completamento dell'OPA Magellan ha comportato l'iscrizione nel bilancio consolidato, a far data dall'acquisizione del controllo, di un valore di avviamento pari a Euro 22,1 milioni al 30 giugno 2016. Tale valore risulta dalla differenza tra il valore contabile del patrimonio netto acquisito stimato alla data di acquisizione e il costo di acquisto della partecipazione. Tale valore potrebbe essere suscettibile di variazione entro i 12 mesi dalla data di acquisto della partecipazione in relazione all'allocazione del costo di acquisto ai singoli valori degli attivi e passivi.

Complessivamente, per l'acquisizione del Gruppo Magellan sono stati versati 103,1 milioni di euro circa, comprensivi di 22,1 milioni di euro di *goodwill*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 3, entro 12 mesi dalla data dell'acquisizione verrà effettuata l'allocazione del relativo costo alle componenti patrimoniali dell'entità acquisita, determinando il valore definito dell'avviamento (c.d. *Purchase Price Allocation – PPA*); al termine di ogni esercizio sarà effettuata una valutazione dell'importo iscritto come avviamento (*impairment test*) al fine di verificare eventuali perdite di valore, in conformità allo IAS 36 “*Riduzione del valore delle attività*”.

Qualora il Gruppo rilevasse in futuro un peggioramento della capacità di generare flussi finanziari e dei risultati economici sensibilmente diversi e peggiorativi rispetto alle stime e alle previsioni riguardanti Magellan, potrebbero rendersi necessarie delle rettifiche al valore contabile dell'avviamento. Tali retti-

FATTORI DI RISCHIO

fiche, pari alla differenza tra il valore recuperabile dell'avviamento e il valore di iscrizione in bilancio, comportano la necessità di contabilizzare a conto economico delle svalutazioni, con effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione, **come integrato dal Paragrafo 11.6 della Nota Informativa**.

11.7.11 Rischi di mercato e di tasso di interesse

Gli interessi attivi derivanti dall'attività di Factoring Pro Soluta e, in generale, dall'attività finanziaria del Gruppo, dipendono anche dalla capacità del Gruppo di identificare correttamente e valutare, in base al contesto di mercato, il prezzo d'acquisto applicabile ai clienti in occasione dell'acquisto dei crediti, tenuto conto che il costo del *funding* del Gruppo è influenzato anche da tassi di interessi variabili. Si evidenzia che al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 il Gruppo non ha in essere contratti derivati finalizzati alla copertura del rischio di tasso di interesse variabile. Occorre tuttavia precisare che, in data 1 luglio 2016, l'Emittente ha sottoscritto un contratto di *interest rate swap* con primaria istituzione finanziaria allo scopo di coprire il rischio di fluttuazione del tasso di interessi applicato al finanziamento concesso all'Emittente per finanziare il pagamento di parte del prezzo di acquisizione di Magellan.

Nello specifico, nel corso del 2015 e nel 2016 la gestione della copertura del rischio di tasso ha beneficiato dell'effetto positivo derivante dalla significatività dell'incidenza della componente della raccolta a tasso fisso sul totale del *funding* di Gruppo, soprattutto in relazione alle fasce temporali oltre i 6 mesi (maggiormente esposti al rischio tasso).

Sebbene il Gruppo abbia sviluppato adeguate capacità e procedure per porre in essere adeguate valutazioni in tal senso, eventuali e inaspettate variazioni dei tassi di interesse, potrebbero comunque comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Da un punto di vista macroeconomico, per quanto concerne i tassi di interesse si è assistito negli ultimi anni a livelli particolarmente bassi, a causa delle politiche della Banca Centrale Europea e della *Federal Reserve* finalizzate a stimolare la ripresa economica. Tali circostanze, unite agli elevati livelli di liquidità presenti nei mercati, hanno contribuito alla sensibile riduzione dei tassi Euribor. Il tasso di rifinanziamento fissato dalla Banca Centrale Europea ha un impatto sull'attività dell'Emittente in relazione alle politiche di *funding* e al reperimento di risorse finanziarie sul mercato interbancario, nonché dell'attività di *pricing* dei crediti acquistati. Un aumento generalizzato dei tassi potrebbe quindi negativamente influenzare l'attività del Gruppo in relazione alle operazioni di rifinanziamento e alla redditività del Gruppo.

Si segnala inoltre che il Saggio di interesse legale applicabile in Polonia è determinato in base a una regolamentazione adottata dal Ministero della Giustizia polacco soggetta a revisioni periodiche e, pertanto, i ricavi di Magellan derivanti da interessi attivi sono soggetti a variazioni difficilmente prevedibili. A titolo esemplificativo, si evidenzia che nel dicembre 2014 il Saggio di interesse legale in Polonia (*odsetki ustawowe*) è diminuito dal 13% all'8%, con conseguenze negative sulla redditività di Magellan. Il Saggio di interesse legale in Polonia è stato successivamente ulteriormente diminuito nel gennaio 2016 ed è attualmente pari al 5%. L'attuale Saggio di interessi di mora (*odsetki za opóźnienie*) è pari al 7% mentre il Saggio di interesse per i ritardi nei pagamenti nelle transazioni commerciali è periodicamente stabilito dal Ministero del Commercio polacco secondo la direttiva europea ed è attualmente pari a 9,5%, secondo la Direttiva Europea.

FATTORI DI RISCHIO

Dato che i tassi di interesse legale in Polonia sono soggetti a variazioni piuttosto frequenti e difficilmente prevedibili, non è possibile escludere che questi siano soggetti a ulteriori modifiche sfavorevoli per Magellan, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

L'assorbimento di capitale relativo al rischio di interesse al 31 dicembre **2016**, 2015, 2014 e 2013, misurato sulla base di una stima dello shock di mercato da parte del regolatore di 200 bps, è pari rispettivamente a **Euro 9.259 migliaia**, Euro 15.125 migliaia, Euro 8.903 migliaia e Euro 7.012 migliaia.

L'assorbimento di capitale relativo al rischio di mercato al **31 dicembre 2016**, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 è pari a zero, mentre al 31 dicembre 2014 e 2013 è pari rispettivamente a Euro 94 migliaia e Euro 893 migliaia.

La policy di gestione del rischio tasso, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nel dicembre 2013, disciplinando una politica di copertura legata al *funding*, ha consentito l'azzeramento di tale assorbimento. In particolare, al fine di verificare preventivamente che i nuovi contratti derivati su tasso non esponano l'Emittente al rischio tasso, è stato previsto che, in sede di acquisto degli strumenti finanziari derivati su tassi, le finalità di copertura, oltre ad una valenza gestionale, consentano anche di rispettare anche i più stringenti requisiti contabili per l'applicazione del cd. "*hedge accounting*" previsto dagli International Financial Reporting Standards, condizione necessaria per la non inclusione dei nuovi derivati nel trading book. Inoltre, considerando quanto appena riportato, e l'assenza di operatività di negoziazione per gli strumenti derivati all'interno del portafoglio dell'Emittente, non si ritiene di utilizzare ulteriori strumenti di controllo rispetto a quelli dedicati all'ordinaria gestione. Di conseguenza non si è ritenuto opportuno lo sviluppo di modelli interni, come il modello *Value at Risk*, utile a effettuare, non solo una valutazione dal punto di vista dei requisiti patrimoniali sul rischio di mercato, ma anche una valutazione sotto il profilo gestionale misurando il diverso grado di sensibilità delle posizioni al variare dei fattori di mercato.

Il Gruppo Magellan si assicura il proprio *funding* in forma di strumenti di debito (bond) e finanziamenti bancari. Le fonti di *funding* (a esclusione dei bond di breve termine e dei bond di medio termine denominati in Euro) rappresentano un costo calcolato applicando un tasso di riferimento variabile (WIBOR). Gli attivi del Gruppo Magellan assicurano interessi sulla base di tassi fissi e tassi variabili. Di conseguenza sussiste il rischio di discordanze tra i tassi di interesse applicati. Il Gruppo Magellan gestisce tale rischio monitorando la composizione del proprio portafoglio di investimento, incluse le attività e passività finanziarie, e utilizzando strumenti derivati di copertura (*interest rate swaps* – IRS).

Al termine di ciascun periodo di riferimento, gli strumenti sono valorizzati al *fair value* che sarebbe stato realizzato qualora l'operazione sottostante fosse stata definita alla data di riferimento. Le plusvalenze o le minusvalenze derivanti dalla rideterminazione del *fair value* di un contratto vengono riconosciute nel conto economico complessivo quali "costi di *funding* del portafoglio".

Eventuali fluttuazioni dei tassi di interesse che dovessero eccedere i parametri stabiliti a esito delle valutazioni effettuate dal Gruppo potrebbero comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 **del Documento di Registrazione, come integrati al Capitolo 11, Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1 e Capitolo 20 del Documento di Registrazione, **come integrati al Capitolo 11, Paragrafi 11.4.1.1 e 11.6 della Nota Informativa**.

FATTORI DI RISCHIO**11.7.12 Rischi operativi**

Nello svolgimento della propria attività il Gruppo è esposto a rischi operativi, quali ad esempio il rischio di perdite derivanti da: (i) frodi interne o esterne; (ii) reclami e contenziosi della clientela; (iii) sanzioni derivanti da violazioni delle normative; (iv) errori, omissioni e ritardi nella prestazione dei servizi offerti; (v) inadeguatezza e/o non corretto funzionamento delle procedure aziendali, tra cui in particolare mancato rispetto delle procedure relative all'identificazione, monitoraggio e gestione dei rischi aziendali; (vi) carenze nella predisposizione e/o conservazione della documentazione relativa alle operazioni; (vii) errori o carenze delle risorse umane; nonché (viii) danni a beni materiali derivanti da eventi atmosferici o da catastrofi naturali. Non può escludersi che le misure adottate dall'Emittente per mitigare il rischio connesso alla propria operatività e finalizzate alla prevenzione e/o alla limitazione dei possibili effetti negativi, si rivelino non adeguate a fronteggiare tutte le tipologie di rischi che potrebbero manifestarsi e che uno o più dei medesimi rischi possano verificarsi in futuro, anche a causa di eventi imprevedibili, interamente o parzialmente fuori dal controllo del Gruppo e/o dell'Emittente (incluse, ad esempio, frodi, truffe o perdite derivanti dell'infedeltà dei dipendenti e/o dalla violazione di procedure di controllo). L'eventuale verificarsi di uno o più di tali rischi potrebbe avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

L'Emittente ha adottato tutti i presidi prescritti ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 e alla Data del Documento di Registrazione non è stata coinvolta in alcun procedimento ai sensi del citato Decreto; in ogni caso non è possibile escludere che, in futuro, ciò possa avvenire qualora, a fronte di reati commessi dai propri soggetti apicali e dipendenti nell'esercizio delle loro funzioni, i presidi adottati fossero ritenuti inadeguati, con conseguente applicabilità delle sanzioni ivi previste (tra cui sanzioni pecuniarie e, nei casi più gravi, sanzioni interdittive quali l'interdizione dall'esercizio dell'attività o la sospensione o revoca di autorizzazioni e licenze) con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

L'attività dell'Emittente è soggetta anche all'applicazione della normativa antiriciclaggio di cui al decreto legislativo 21 novembre 2007 n. 231; alla data del Documento di Registrazione l'Emittente non è stato coinvolto in alcun procedimento ai sensi della richiamata normativa; in ogni caso, non è possibile escludere che nell'esercizio della propria attività l'Emittente possa incorrere in violazioni più o meno gravi di tale normativa, specie con riferimento alla verifica delle attività poste in essere dalla clientela.

Inoltre, il Gruppo è soggetto ai rischi legati alle attività connesse all'obbligo di fatturazione elettronica per i crediti vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione, introdotto dalla Finanziaria 2008 e come regolata dal D.L. 24 aprile 2014, n. 66, in quanto essendo un sistema di recente introduzione potrebbe comportare, il rischio connesso ad eventuali errori nel servizio prestato dal Gruppo ai propri clienti; eventuali malfunzionamenti e/o errori dei sistemi adottati dai clienti del Gruppo in adeguamento a tale recente normativa, potrebbero comportare ritardi nei tempi di incasso dei crediti o la loro inesigibilità ovvero una riduzione dei volumi dati in gestione o posti in vendita, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

In proposito, si segnala che a partire dalla entrata in vigore delle norme relative all'obbligo di fatturazione elettronica e fino alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha registrato un quantitativo fisiologico di malfunzionamenti connessi alla relativa operatività, risolti nei tempi tecnici necessari e senza impatti significativi sulle attività dell'Emittente e/o del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

L'assorbimento di capitale relativo al rischio operativo **al 31 dicembre** e 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 è pari rispettivamente a **Euro 29.775 migliaia**, Euro 24.457 migliaia, Euro 24.457 migliaia; **ed** Euro 22.846 migliaia e Euro 15.056 migliaia.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.4 e Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, **come integrati, rispettivamente, dal Paragrafo 11.2 e 11.9 della Nota Informativa**.

11.7.13 Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali, nonché relativi alla violazione della sicurezza e riservatezza dei sistemi informatici utilizzati dall'Emittente per proteggere tali dati

Nello svolgimento della propria attività l'Emittente raccoglie, conserva e tratta dati personali dei propri clienti in conformità al D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 (Codice in materia di protezione dei dati personali) ed alle disposizioni normative e regolamentari di volta in volta in vigore. L'Emittente, in particolare, ha adeguato le proprie procedure interne e adottato gli accorgimenti tecnici necessari per conformarsi alle disposizioni del Provvedimento n. 192/2011 emesso dall'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali recante disposizioni afferenti l'accesso e il trattamento dei dati bancari.

I dati personali dei clienti sono conservati dall'Emittente presso la propria sede sociale da persone designate e dotate di funzionalità necessarie a prevenire accessi non autorizzati dall'esterno o la perdita (totale o parziale) dei dati e a garantire la continuità del servizio. L'Emittente adotta, inoltre, procedure interne e misure volte a disciplinare l'accesso ai dati da parte del proprio personale e il loro trattamento al fine di prevenire accessi e trattamenti non autorizzati.

Nonostante quanto sopra, il Gruppo resta comunque esposto al rischio che i dati siano danneggiati o perduti, ovvero sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle autorizzate dalla clientela, anche ad opera di soggetti non autorizzati (sia terzi sia dipendenti dell'Emittente). L'eventuale distruzione, danneggiamento o perdita dei dati della clientela, così come la loro sottrazione, il loro trattamento non autorizzato o la loro divulgazione, avrebbero un impatto negativo sull'attività dell'Emittente, anche in termini reputazionali, e potrebbero comportare sanzioni a carico dell'Emittente da parte dell'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Infine, l'attività svolta dall'Emittente è soggetta all'applicazione della suddetta vigente normativa sulla protezione, raccolta e trattamento dei dati personali, eventuali modifiche di questa, anche comunitaria, potrebbero avere un impatto negativo sulle attività dell'Emittente, in quanto lo costringerebbero a sostenere i costi di adeguamento alla nuova normativa.

11.7.14 Rischi connessi alla dipendenza da un numero limitato di clienti

Con riferimento alle Attività Tradizionali, la maggior parte dei clienti del Gruppo è costituita da grandi multinazionali e società italiane di grandi dimensioni che hanno sviluppato strette relazioni commerciali con il Gruppo risultanti, in molti casi, nella piena esternalizzazione presso il medesimo di buona parte dell'attività di gestione dei crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione; al 31 dicembre 2015 il 48% dei volumi complessivamente presi in carico derivavano dai primi 10 clienti e alla medesima data i volumi relativi al Factoring Pro-Soluto derivano per il 47% dai primi dieci clienti.

FATTORI DI RISCHIO

L'Emittente ha sviluppato un alto livello di fidelizzazione (i 10 principali clienti del Gruppo al 31 dicembre 2015 sono tali, in media, da oltre 16 anni in Italia, in particolare, da 7,5 anni con riferimento al Factoring Pro-Soluto; inoltre, in media più dell'80% dei volumi realizzati dal Gruppo negli ultimi 10 anni sono riconducibili a clienti che in ciascun anno nel triennio 2013-2015 hanno garantito al Gruppo una continuità di operazioni); si segnala comunque che, in ogni caso, non si può escludere che in futuro il Gruppo non riesca a ottenere lo stesso risultato dal momento che il mantenimento di tali rapporti e il volume d'affari potrebbero essere influenzati dalla perdita anche di un solo dei principali clienti, anche in considerazione del fatto che la maggior parte dei contratti con la clientela è priva di vincoli di esclusiva e non prevede impegni di cessione vincolanti e continuativi a favore dell'Emittente facilitando il recesso e/o la mancata ripetizione delle operazioni, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo, anche in ragione della concorrenza di altri operatori nel settore del factoring. Per ulteriori informazioni si veda il paragrafo 4.2.10 **11.7.50 della Nota Informativa**, il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione, **come integrati dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**.

11.7.15 Rischi connessi al processo di Risk Management

L'Emittente è esposto ai rischi connessi all'errata definizione, ovvero al non corretto funzionamento, dei propri processi di Risk Management.

In particolare, l'Emittente dispone di una struttura organizzativa, di processi aziendali, di risorse umane e di competenze per l'identificazione, il monitoraggio, il controllo e la gestione dei rischi (c.d. Risk Management) che lo stesso assume nel corso della propria attività, riconducibili principalmente alle seguenti tipologie: rischi di credito e di controparte, rischi di liquidità, rischi di mercato e di tasso, rischi di concentrazione, rischi operativi e rischi di natura tecnologica.

Ai fini di quanto precede, in particolare, l'Emittente sviluppa specifiche politiche e procedure che prevedono meccanismi correttivi da applicarsi qualora tali rischi si avvicinino a determinati valori soglia definiti da Banca d'Italia o dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente stesso. Alcune delle metodologie utilizzate per monitorare e gestire tali rischi comportano l'osservazione dell'andamento storico del mercato e l'utilizzo di modelli statistici per l'identificazione, il monitoraggio, il controllo e la gestione dei rischi.

Qualora le politiche e le procedure dell'Emittente volte a identificare, monitorare e gestire i rischi non si dovessero rivelare adeguate, o le valutazioni e le assunzioni alla base di tali politiche e procedure non si dovessero rivelare corrette, esponendo l'Emittente a rischi non preventivati ovvero non quantificati correttamente, l'Emittente e/o il Gruppo potrebbero subire perdite, anche rilevanti, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Inoltre, si segnala che presso il neo-acquisito Gruppo Magellan il presidio dei rischi è realizzato solo in via indiretta dall'Emittente, in qualità di capogruppo, tramite la propria struttura.

Peraltro, indipendentemente dall'adeguatezza delle sopracitate procedure interne volte alla identificazione e gestione del rischio, il verificarsi di determinati eventi – allo stato non preventivabili o non valutabili (tenuto anche conto della condizione di incertezza e volatilità che caratterizza l'andamento dei mercati) – che dovessero tradursi in un innalzamento del rischio (ovvero in una concretizzazione del medesimo)

FATTORI DI RISCHIO

senza che l'Emittente sia in grado di farvi fronte adeguatamente o adottare misure correttive appropriate, potrebbe avere un impatto negativo sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, **come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.**

11.7.16 Rischi connessi al deterioramento della qualità del credito

Il rischio connesso al deterioramento della qualità del credito è il rischio di incorrere in perdite dovute al peggioramento inatteso del merito creditizio di una determinata controparte anche a seguito di situazioni di inadempienza contrattuale.

In particolare, nel corso del periodo di riferimento: (i) le sofferenze nette del Gruppo hanno registrato un incremento, principalmente per effetto dell'aumento dell'*outstanding*, passando da Euro 2.368 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 4.293 **12.065** migliaia al 30 settembre 2016 **31 dicembre 2016**; (ii) l'ammontare netto delle esposizioni scadute è passato da Euro 5.803 migliaia al 31 dicembre 2013, a Euro 31.655 **46.168** migliaia al 30 settembre 2016 **31 dicembre 2016**, principalmente per effetto dei crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica e una fondazione, appartenenti al Sistema Sanitario Nazionale italiano; (iii) i crediti deteriorati **le esposizioni deteriorate lorde** verso cedenti e altri finanziamenti nel periodo di riferimento sono sostanzialmente stabili, ovvero pari a **passano da** Euro 258 migliaia al 31 dicembre 2013 e a Euro 315 **6.959** migliaia al 30 settembre 2016 **31 dicembre 2016**; (iv) il valore netto dei crediti deteriorati passa da Euro 8.367 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 40.019 **61.847** migliaia al 30 settembre 2016 **31 dicembre 2016**, principalmente a causa dell'aumento dell'operatività del Gruppo e dell'acquisizione di Magellan che ha comportato maggiori crediti deteriorati netti per Euro 7.257 **9.225** migliaia al 30 settembre 2016 **31 dicembre 2016**. Si evidenzia che l'incidenza delle sofferenze lorde e dei crediti deteriorati sul totale valore lordo dei crediti è sostanzialmente stabile nel corso del periodo di riferimento.

Si segnala che l'operazione di acquisizione di Magellan ha comportato per il Gruppo maggiori crediti deteriorati netti per Euro 9.225 migliaia al 31 dicembre 2016, nonché una riduzione della percentuale di copertura dei crediti deteriorati. L'incidenza delle sofferenze sul totale valore netto dei crediti relativamente a Magellan è pari a 1,1% al 31 dicembre 2016.

Con riferimento ai rapporti copertura, l'andamento delle percentuali di copertura dei crediti deteriorati e del totale crediti risulta sostanzialmente in linea nei periodi in esame. Nel periodo di riferimento, la percentuale di copertura dei crediti deteriorati del Gruppo è complessivamente più bassa rispetto a quella di Sistema, principalmente per il fatto che le controparti del Gruppo sono quasi esclusivamente pubbliche o società per azioni di proprietà pubblica e, in quanto tali, caratterizzate da un rischio di inadempienza inferiore a quello delle controparti *retail e corporate*. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 la percentuale di copertura delle sofferenze registrata dal Gruppo, sebbene in leggera riduzione, è superiore rispetto a quella di Sistema. Tale riduzione è dovuta principalmente all'aumento dell'operatività connessa all'acquisto di crediti da comuni, province (e città metropolitane) e comunità montane. Nella tabella di seguito si riporta il confronto tra gli indicatori di qualità del credito del Gruppo e i dati medi di Sistema al **31 dicembre e 30 giugno 2016 e al** 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Per tale confronto viene considerata la categoria "Banche Minori" che costituiva la classe dimensionale in cui il Gruppo era incluso con riferimento a tali date. A partire dal 30 giugno 2016, Banca d'Italia ha modificato la definizione delle categorie in cui sono suddivise le banche italiane all'interno del documento

FATTORI DI RISCHIO

“Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016”, da cui sono tratti i dati medi di Sistema con riferimento al 30 giugno 2016. In base alla nuova classificazione il Gruppo è incluso nella categoria “Banche meno significative”. Alla Data **della Nota Informativa del presente Documento**, non sono disponibili dati medi di Sistema riferiti alla data del 30 settembre 2016 **e del 31 dicembre 2016**.

Si precisa inoltre che, in considerazione della specificità del mercato in cui opera il Gruppo, non sono disponibili dati medi di Sistema direttamente confrontabili.

Indicatori sulla qualità del credito (In percentuale)	Al 31 dicembre 2016		Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre					
	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	2015		2014		2013	
							Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾
Crediti deteriorati lordi/Crediti lordi	3,2%	n.d.	2,5%	n.d.	2,8%	20,2%	3,1%	18,7%	1,9%	16,8%	1,0%	15,9%
Percentuale di copertura dei crediti deteriorati	22,7%	n.d.	29,0%	n.d.	25,1%	43,6%	25,2%	40,8%	56,8%	36,5%	25,7%	31,5%
Sofferenze lorde/Crediti lordi	1,2%	n.d.	0,9%	n.d.	0,8%	11,8%	0,9%	10,5%	1,3%	8,6%	0,4%	7,7%
Percentuale di copertura delle sofferenze	59,8%	n.d.	79,0%	n.d.	82,9%	57,6%	85,9%	55,3%	85,1%	52,1%	48,9%	48,5%
Inadempienze probabili lorde/Crediti lordi	0,1%	n.d.	0,2%	n.d.	0,0%	7,3%	0,0%	8,3% ⁽²⁾	0,0%	7,2% ⁽⁴⁾	0,0%	6,9% ⁽⁴⁾
Percentuale di copertura delle inadempienze probabili	-	n.d.	1,9%	n.d.	49,5%	26,3%	-	22,5%	-	19,8%	-	17,6%
Esposizioni scadute lorde/Crediti lordi	1,8%	n.d.	1,4%	n.d.	2,0%	1,1%	2,2%	n.d. ⁽³⁾	0,6%	0,9% ⁽⁴⁾	0,6%	1,4% ⁽⁴⁾
Percentuale di copertura delle esposizioni scadute	0,2%	n.d.	0,4%	n.d.	0,6%	9,1%	0,2%	n.d. ⁽³⁾	0,2%	5,9%	9,7%	4,4%

- (1) Fonte: Banca d'Italia – “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016”; “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016”; “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2015”; “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2014”, rispettivamente per i dati relativi al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. I valori sono al lordo delle corrispondenti svalutazioni. La percentuale di copertura è dato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda. La categoria “Banche Minori” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati inferiore a Euro 3,6 miliardi. La categoria “Banche Piccole” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compreso tra Euro 3,6 miliardi e Euro 21,5 miliardi. La categoria “Banche meno significative”, introdotta nel “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016”, comprende le banche vigilate dalla Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE.
- (2) Al 31 dicembre 2015 i dati pubblicati nel “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016” della Banca d'Italia riferiti alle inadempienze probabili sono riferiti all'aggregato “deteriorati diversi da sofferenze”, che comprende sia l'aggregato inadempienze probabili che le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.
- (3) Al 31 dicembre 2015 non sono disponibili dati di Sistema relativi alle esposizioni scadute, in quanto il “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016” della Banca d'Italia ha diffuso i dati di Sistema dei crediti deteriorati esclusivamente nelle due componenti “sofferenze” e “deteriorati diversi dalle sofferenze”.
- (4) I dati fanno riferimento alla precedente definizione e classificazione di crediti deteriorati che comprendeva la categoria degli Incagli abrogata nel 2015. Pertanto la voce “inadempienze probabili” deve leggersi come “incagli e ristrutturati”, di cui alla precedente classificazione di crediti deteriorati, mentre la voce “esposizioni scadute” comprende quelle “scadute” della precedente classificazione. Il dato di sistema relativo al rapporto tra “inadempienze probabili lorde” e “crediti lordi” è dunque pari alla somma delle voci “incagli” e “ristrutturati” presenti nel Rapporto, mentre la percentuale di copertura delle inadempienze probabili è pari alla media tra i tassi di copertura delle voci “incagli” e “ristrutturati” presenti nel Rapporto.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3, **come integrato al Paragrafo 11.4 della Nota Informativa**.

A partire dall'esercizio 2014 il Gruppo è cresciuto nell'ambito dell'attività di Factoring Pro-Soluto anche mediante l'acquisto di crediti nei confronti di enti locali già soggetti alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio (e.g. Comuni, Province, Comunità Montane, Università) ovvero di enti locali che lo potrebbero diventare o di enti pubblici soggetti alla procedura di liquidazione coatta amministrativa, acquisendo di conseguenza anche attivi deteriorati già al momento dell'acquisto. Tale attività potrebbe comportare un aumento, anche rilevante, delle sofferenze (nette e lorde) dell'Emittente. Al 30 settembre **31 dicembre 2016**, l'acquisto di crediti nei confronti di enti **locali pubblici, in prevalenza italiani**, contribuisce per circa il **40 99%** all'ammontare netto dei crediti deteriorati **originati dal Factoring Pro Soluto relativamente alle Attività Tradizionali**.

FATTORI DI RISCHIO

Nella tabella di seguito si riporta il valore netto dei crediti deteriorati suddivisi per cedente e per debitore ceduto al **31 dicembre 2016**, 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016	Al 30 settembre 2016	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre		
				2015	2014	2013
Esposizioni scadute						
Esposizioni scadute verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori	45.634	31.655	45.536	43.234	9.779	5.803
Esposizioni scadute verso cedenti e altri finanziamenti	533					
Sofferenze						
Esposizioni verso cedenti e altri finanziamenti	2.369	33	33	233	427	-
Esposizioni verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori	9.696	4.260	3.281	2.274	2.509	2.368
Inadempienze probabili (*)						
Esposizioni verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori	855	4.071	54	-	62	196
Esposizioni verso cedenti e altri finanziamenti	2.760					
Totale	61.847	40.019	48.904	45.741	12.777	8.367

(*) Con riferimento al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 la voce "Inadempienze probabili" è da riferirsi alla precedente definizione di "Incagli". Si rammenta infatti che la nuova nozione di inadempienze probabili è stata introdotta dalla Banca d'Italia nel 7° aggiornamento della Circolare n.272 del 20 gennaio 2015.

Si evidenzia che il totale delle esposizioni deteriorate nette verso cedenti e altri finanziamenti e il totale delle esposizioni deteriorate nette verso debitori ceduti ed altre esposizioni verso debitori includono rispettivamente Euro 5,6 milioni ed Euro 3,6 milioni riferiti a Magellan.

Nel corso dei periodi in esame il costo del rischio del credito del Gruppo risulta sostanzialmente in linea e risulta pari allo **0,96%**, 0,96%, 0,85%, 0,98%, 1,25% e 0,66% rispettivamente al **31 dicembre 2016**, 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Il rapporto tra sofferenze nette e patrimonio netto (incluso l'utile di esercizio) del Gruppo è anch'esso sostanzialmente in linea e risulta pari al² **3,62%**, 1,41%, 1,15%, 0,76%, 0,94% e 1,02% rispettivamente al **31 dicembre 2016**, 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. **L'incremento registrato al 31 dicembre 2016 è relativo all'aumento dell'operatività connessa all'acquisto di crediti da enti territoriali, che in alcuni casi sono acquistati già in dissesto, nonché all'effetto dell'acquisizione di Magellan.**

L'attività di *factoring* richiede di valutare non solo il merito creditizio del cliente ma anche, e soprattutto, il valore del credito ceduto e la bontà della relazione commerciale fra il fornitore e i suoi acquirenti per cui l'Emittente è soggetto ai conseguenti rischi quali la revocatoria in caso di fallimento del cedente o, nel caso della cessione dei crediti verso la pubblica amministrazione, ai costi e alle incertezze dovute alle formalità richieste per la cessione o alla possibilità che l'ente pubblico rifiuti la cessione dei suoi debiti, etc..

Le esposizioni creditizie sono interamente composte da crediti *unsecured*. I crediti per *factoring*, che rappresentano circa il 100% dei crediti acquistati a titolo definitivo, sono prevalentemente acquistati già scaduti con riferimento al debitore originario. Nello specifico, gli acquisti di credito pro-soluto a titolo definitivo del Gruppo sono *unsecured* e hanno come controparte, quasi integralmente, debitori pubblici, cui si applica una ponderazione, ai fini del rischio di credito che varia dallo 0% al 50%, a seconda del tipo di controparte pubblica. La scadenza di tali crediti, utilizzata per le segnalazioni di vigilanza e, di conseguenza, per la determinazione delle condizioni di deterioramento, è rappresentata

FATTORI DI RISCHIO

dalla data di presunto incasso degli stessi. Detto approccio risulta prudentiale, anche rispetto ad altri *competitors*, in quanto la ponderazione applicata a buona parte di tale portafoglio è pari al 50%.

Si evidenzia che, in relazione al *business* svolto dal Gruppo, il rischio connesso al deterioramento della qualità del credito a cui è esposto il Gruppo è strettamente connesso al c.d. "Rischio Paese". **In proposito si segnala che in data 13 gennaio 2017 l'agenzia di rating DBRS ha declassato il merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana da "A-low" a "BBB high" con prospettive stabili (di seguito il "Downgrade DBRS") e ciò potrebbe comportare effetti negativi a livello di sistema bancario italiano e, conseguentemente, influenzare negativamente le attività e le prospettive dell'Emittente e del Gruppo.** Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 4.1.1 del presente Capitolo. Si segnala che le agenzie di *rating* DBRS e Fitch Ratings hanno modificato l'*outlook* per la Repubblica Italiana, passato da stabile a negativo, rispettivamente in data 5 agosto 2016 e 21 ottobre 2016. In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017.

Al riguardo si evidenzia che, per il calcolo degli assorbimenti patrimoniali, l'Emittente adotta **attualmente** un approccio che, anche con riferimento ad alcuni *competitor*, anche recentemente, quotati, associa **alle esposizioni scadute (c.d. *past-due*)** ai crediti nei confronti dei debitori della Pubblica Amministrazione (i.e. SSN), una ponderazione che discende dal *rating* rilasciato dall'ECAI di riferimento (i.e. DBRS), senza fare riferimento alla scadenza originale delle fatture acquistate; **in futuro, anche alla luce del Downgrade DBRS l'Emittente potrebbe adottare una differente modalità di calcolo delle esposizioni scadute, consentita dagli attuali criteri interpretativi della Circolare 285, che prevede come data iniziale del conteggio dei giorni necessari per considerare le esposizioni come scadute la data di scadenza originale della fattura e non, come da metodologia corrente, la data di presunto incasso del credito, determinata sulla base delle stime interne elaborate dall'Emittente. Da tale nuova metodologia discende la possibilità di applicare un fattore di ponderazione preferenziale pari al 20% in luogo di quello assegnato da DBRS in quanto ECAI di riferimento del Gruppo (i.e. 50% ante Downgrade DBRS e 100% post Downgrade DBRS) relativamente ai crediti degli enti della pubblica amministrazione** che permetterebbero di applicare un fattore di ponderazione preferenziale (pari al 20% in luogo del 50% secondo la metodologia attuale).

Il cambio di metodologia presupporrebbe una differente modalità di calcolo degli scaduti, e con riferimento ai dati al 30 settembre 2016, gli indicatori patrimoniali stimati sarebbero, tenendo anche in considerazione il cambio di modalità di calcolo dello scaduto, pari a CET1 18,3%, TIER1 18,4% e Total Capital Ratio 18,5% contro CET1 17,7%, TIER1 17,8% e Total Capital Ratio 17,9% calcolati con la metodologia corrente (perimetro Gruppo CRR). Con riferimento al summenzionato differente trattamento delle esposizioni scadute si precisa che esso consiste nel considerare, secondo l'approccio che permette una ponderazione preferenziale, come data iniziale del conteggio dei giorni necessari per considerare l'esposizione come scadute, la data di scadenza della fattura e non la data di presunto incasso del credito

Inoltre l'approccio di cui sopra renderebbe nulli, **con riferimento alla ponderazione delle attività di rischio nei confronti dei debitori della Pubblica Amministrazione,** gli effetti del *downgrade* del *rating* applicato alla Repubblica italiana da parte di DBRS, in quanto il calcolo dei *ratio* patrimoniali non sarebbe influenzato dal cambio di *rating* **da parte dell'ECAI di riferimento.**

Con riferimento alle contestazioni del credito ricevute dall'Emittente, a livello Italia, si segnala che alla data del 30 giugno 2016 le stesse ammontavano: (a) rispetto al debitore PA, a circa Euro 48,3 milioni, pari al 7% dell'ammontare complessivo dell'*Outstanding* Gestionale del medesimo periodo, (b) rispet-

FATTORI DI RISCHIO

to al debitore SSN, a circa Euro 77,1 milioni, pari al 10% dell'*Outstanding* Gestionale; (c) rispetto ad Altri Debitori, a circa Euro 1,5 milioni, pari al 9% dell'*Outstanding* Gestionale.

Per ulteriori informazioni relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre, **2016**, 2015, 2014 e 2013 si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.8 **del Documento di Registrazione, come integrato dal Paragrafo 11.6 della Nota Informativa.**

Alla data del 30 giugno 2016, l'Emittente ha ricevuto rifiuti di singole cessioni del credito da parte di 384 Debitori finali (pari al 21% dell'*Outstanding* Gestionale complessivo dell'Emittente, per un controvalore di Euro 312,8 milioni); ciononostante, l'Emittente ha incassato alla data del 9 dicembre 2016 Euro 147,2 milioni pari al 47% rispetto al 21% di cui sopra.

Per quanto riguarda il Gruppo Magellan, non esistono casi relativi a contestazioni del credito né a rifiuti di cessione del credito, tranne due contenziosi con gli ospedali Warszawa Banacha e Warszawa Dzieciątka Jezus (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Documento di Registrazione).

Per quanto attiene alle attività di factoring pro-soluto svolte in Spagna e Portogallo, si segnala che il portafoglio crediti del Gruppo comprende prevalentemente crediti conformi e certificati come debito certo da parte dell'ente debitore dal punto di vista finanziario, legale e amministrativo (cc.dd. "*conformidad*" in Spagna e "*numero de compromiso*" in Portogallo). Ciononostante, non è possibile escludere che il Gruppo venga a detenere crediti sprovvisti di tale certificazione, con conseguente diminuzione della certezza del credito e correlato aumento del rischio di contestazioni (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafi 6.1.3 e 6.1.8 del Documento di Registrazione). In concreto, tale rischio viene comunque sostanzialmente neutralizzato in quanto (i) per quanto attiene alle attività svolte in Spagna atteso che le condizioni contrattuali applicate dal Gruppo prevedono che le fatture per le quali la "*conformidad*" non è rilasciata dai debitori, possano legittimamente essere retrocesse al cedente, in modo tale che la presenza di fatture sprovviste di "*conformidad*" nei sistemi di Gruppo è ridotta a ipotesi del tutto residuale e temporanea; mentre (ii) per quanto riguarda il Portogallo, non vengono conclusi acquisti di crediti originariamente sprovvisti di "*numero de compromiso*".

Inoltre, per quanto attiene alle attività di factoring svolte dal Gruppo Magellan in Polonia, si segnala che Magellan acquista, per un ammontare che per l'esercizio 2015 corrispondeva al 3,98% dei volumi, crediti scaduti dai fornitori di strutture sanitarie pubbliche indipendenti (i "**Centri**") e, in tali casi, l'esecuzione dei contratti di cessione è condizionata all'accettazione della cessione da parte dell'ente fondatore del Centro. Nei casi in cui non è possibile ottenere il consenso dell'ente fondatore del Centro alla cessione del credito, Magellan offre soluzioni "simil-factoring", assumendo tutti i rischi connessi ai crediti, compreso l'impegno a finanziarli e a liquidare il fornitore anche in caso di mancato recupero del credito, nonché il rischio di eventuali contestazioni (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 **del Documento di Registrazione**). Tale attività comporta dunque i rischi connessi al factoring pro-soluto, tra cui l'assunzione del rischio del mancato pagamento dovuto all'insolvenza del debitore ceduto e, in maniera residuale del cliente (per ulteriori informazioni si veda il **capitolo 4, Paragrafo 4.1.7 il Capitolo 11, Paragrafo 11.7.7 della Nota Informativa**). Si evidenzia che tale attività pesa per circa il 16% delle esposizioni della sola Magellan.

Con riferimento alle attività di Factoring Pro-Soluto dei crediti fiscali vantati nei confronti delle competenti autorità fiscali italiane, recentemente avviate dall'Emittente a partire dal 2015, si segnala che l'Emittente svolge una *due diligence* dei crediti prima dell'acquisto ed è previsto contrattualmente che eventuali compensazioni residuali che dovessero essere applicate in fase di pagamento da parte dell'Agenzia delle Entrate saranno rimborsate dal Cedente originario.

FATTORI DI RISCHIO

Nell'ambito del rischio legato al deterioramento della qualità del credito, rientrano il rischio di controparte e il rischio di concentrazione.

Il rischio di controparte genera una perdita se le transazioni poste in essere con una determinata controparte hanno un valore positivo al momento dell'insolvenza. Per il Gruppo, il rischio di controparte è connesso al temporaneo investimento di liquidità con durate massime non superiori al mese ed alla sottoscrizione di contratti derivati con finalità di copertura del rischio variazione tasso di interesse e dei tassi di cambio. Il merito di credito e relativo fido attribuito alle controparti finanziarie sono rivisti periodicamente (almeno annualmente) e l'esposizione viene monitorata costantemente. Dall'applicazione del metodo "Standardizzato" deriva un importo poco significativo.

Il rischio di concentrazione è definito come il rischio derivante da una concentrazione delle esposizioni del portafoglio crediti verso controparti, gruppi di controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica.

Nel corso dell'ultimo triennio l'Emittente ha continuato ad affinare le politiche di classificazione e di valutazione delle esposizioni creditizie, anche nel rispetto a quanto introdotto dalla normativa di vigilanza, dai principi contabili internazionali e dal processo SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*). Nonostante il complesso di continui affinamenti e aggiustamenti effettuati nelle politiche di classificazione e di valutazione delle esposizioni creditizie, l'Emittente non può escludere che in futuro si possano registrare deterioramenti del portafoglio creditizio del Gruppo, con conseguenti impatti negativi a livello economico e patrimoniale.

L'assorbimento di capitale relativo al rischio di credito del Gruppo Bancario al **31 dicembre e 30 giugno 2016** e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 è pari rispettivamente a Euro **82.998 migliaia**, 79.352 migliaia, Euro 60.809 migliaia, Euro 52.831 migliaia e Euro 52.983 migliaia.

L'assorbimento di capitale relativo al rischio di concentrazione e al 31 dicembre **2016**, 2015, 2014 e 2013 è pari rispettivamente a **Euro 15.244 migliaia**, Euro 11.522 migliaia, Euro 9.992 migliaia e Euro 9.500 migliaia.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3 e il capitolo 20, Paragrafo 20.1 **del Documento di Registrazione, come integrato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.6 della Nota Informativa**.

11.7.17 Rischi connessi alla dipendenza del Gruppo da figure chiave

Il successo e la strategia di crescita del Gruppo dipendono in larga parte dalla capacità dello stesso di attrarre, trattenere e motivare i propri dipendenti e, in particolare, le figure chiave all'interno del proprio management che hanno notevole esperienza del settore in cui opera il Gruppo. L'incapacità di attrarre o l'impossibilità di trattenere personale qualificato potrebbero comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Alla data del 30 giugno 2016, il numero dei dipendenti (e collaboratori assimilati) del Gruppo è pari a 372, di cui 186 risorse dell'Emittente (di cui 7 attive presso la Succursale), 18 risorse di Farmafactoring España e 168 del Gruppo Magellan. La perdita di una o più tra tale figure chiave o l'incapacità di attrarre e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbe causare al Gruppo la perdita del suo vantaggio competitivo, compromettendo il raggiungimento dei suoi obiettivi, con conseguenti effetti negativi

FATTORI DI RISCHIO

sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Si segnala che negli ultimi tre esercizi e sino alla Data del Documento di Registrazione non si è verificato turn over tra i dirigenti dell'Emittente, ma in ogni caso l'Emittente non è in grado di garantire che continuerà a trattenere ed attrarre personale qualificato necessario per lo svolgimento delle attività del Gruppo, considerando l'elevato livello di competizione derivante dalla scarsità sul mercato di figure chiave nel settore in cui opera il Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

La complessità dei servizi del Gruppo richiede personale altamente qualificato per l'assistenza ai clienti e un supporto tecnico sofisticato. L'Emittente potrebbe non essere in grado di assumere e mantenere tale personale a livelli conformi alla propria struttura salariale e alcuni dei concorrenti potrebbero offrire condizioni di lavoro più vantaggiose. Il Gruppo investe una quantità considerevole di tempo e di risorse nel formare i propri dipendenti rendendoli altamente qualificati e di conseguenza ricercati dai concorrenti.

Inoltre, essendo l'Emittente soggetto alla normativa bancaria europea eventuali cambiamenti della stessa potrebbero comportare delle restrizioni nella determinazione delle remunerazioni dei manager con conseguente incapacità ad attrarre o trattenere manager di talento.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1, **come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**, e i Capitoli 14, 16 e 17 del Documento di Registrazione.

Con particolare riferimento al rapporto tra l'Emittente e l'Amministratore Delegato, si segnala che l'accordo tra essi sottoscritto prevede che, nel caso in cui i fondi gestiti da Centerbridge Partners Europe LLP (secondo la catena del controllo descritta nel Capitolo 18, Paragrafo 18.1) perdessero il controllo dell'Emittente ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile (ivi inclusa l'ipotesi in cui tale perdita di controllo si verificasse quale risultato di una eventuale offerta al pubblico finalizzata alla quotazione delle azioni dell'Emittente), le parti si incontreranno per individuare in buona fede a quali termini e condizioni l'accordo possa proseguire. Se le parti non trovassero un accordo entro un termine ragionevole, si determinerà automaticamente il recesso dell'Emittente dall'accordo, che dovrà intendersi definitivamente cessato e privo di efficacia (fermi restando gli impegni di riservatezza e di non concorrenza). Si segnala che, in ogni caso, la cessazione di tale accordo non comporta l'obbligo dell'Amministratore Delegato di dimettersi. In questi casi l'Emittente sarà obbligato a corrispondere all'Amministratore Delegato un'indennità con funzione di caparra penitenziale pari all'ammontare dell'Indennizzo, come di seguito definito.

Inoltre, l'accordo prevede che nel caso di mutamento della normativa applicabile che imponesse interventi e/o modifiche aventi un significativo impatto negativo sulla remunerazione spettante all'Amministratore Delegato medesimo, le parti in buona fede rinegozieranno il nuovo pacchetto remunerativo e l'Emittente sarà tenuto a proporre all'Amministratore Delegato un nuovo pacchetto remunerativo che tenga conto di quelle modifiche. Qualora l'Amministratore Delegato non intendesse accettare il nuovo pacchetto remunerativo offerto dall'Emittente, l'Amministratore Delegato potrebbe dimettersi e l'accordo con la Società verrebbe meno.

Si segnala infine che, ai sensi di tale accordo, qualora i competenti organi sociali dell'Emittente, nell'esercizio della loro autonomia decisionale, decidessero (i) di non confermare – sino alla data di approvazione del bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2020 – il dott. Belingheri nella sua qualità di consigliere e Am-

FATTORI DI RISCHIO

ministratore Delegato (con attribuzione di remunerazione e deleghe corrispondenti a quelle attualmente riconosciutegli, salvo che eventuali modifiche fossero richieste da autorità pubbliche o da cambiamenti normativi), o (ii) di revocare l'Amministratore Delegato in mancanza di giusta causa o di una delle altre cause di bad leaver previste dall'Accordo (tra cui, a titolo esemplificativo, la commissione di determinati reati o, comunque, condotte dolose o gravemente colpose a danno dell'Emittente), tali circostanze si considereranno quale esercizio del recesso dell'Emittente dall'Accordo con conseguente obbligo di versare all'Amministratore Delegato un'indennità, con funzione di caparra penitenziale, pari all'importo più elevato tra: (a) 3 volte il compenso fisso (esclusi bonus, incentivi o altri fringe benefits facenti parte del suo attuale pacchetto retributivo) dovuto al manager nei 12 mesi precedenti al verificarsi di uno dei suddetti eventi, e (b) l'ammontare di Euro 1,6 milioni. Nel caso di cessazione dell'Accordo, l'Emittente sarà tenuto a corrispondere l'Indennizzo all'Amministratore Delegato, anche nel caso in cui quest'ultimo non si dimetta dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (l'"**Indennizzo**").

Si precisa che in caso di dimissioni dell'Amministratore Delegato l'Emittente non avrà l'obbligo di pagare all'Amministratore Delegato l'Indennizzo ovvero altre somme diverse (previste a titolo negoziale) da quanto previsto dalla legge e da quelle previste dai bonus differiti e dal patto di non concorrenza in essere tra l'Amministratore Delegato e l'Emittente.

Si segnala che la definizione dell'attuale pacchetto remunerativo dell'Amministratore Delegato è stata effettuata sulla base della policy di remunerazione in vigore fino alla data del 4 dicembre 2016; le eventuali modifiche/negoziazioni successive avverranno nel rispetto di quanto indicato nella Policy di Remunerazione Banca Intermedia del Gruppo adottata in data 5 dicembre 2016 a seguito dell'adeguamento della policy di remunerazione che si è reso necessario per il passaggio dell'Emittente a banca intermedia, (policy attualmente in vigore alla Data del Documento di Registrazione). Si segnala che a far data dall'inizio delle negoziazioni troverà applicazione la Policy di Remunerazione IPO. Per maggiori informazioni sulle policy di remunerazione si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.1.

Per ulteriori informazioni sull'accordo si rinvia al Capitolo 14, Paragrafo 14.2 del Documento di Registrazione, **come integrato dal Paragrafo 11.13 della Nota Informativa**.

11.7.18 Rischi connessi ai prestiti obbligazionari e alle linee di finanziamento dell'Emittente e del gruppo Magellan e al mancato rispetto degli obblighi e alle limitazioni previste

L'attività di Factoring Pro Soluta relativa alle Attività Tradizionali è fortemente dipendente dalla capacità dell'Emittente di accedere a risorse di *funding* che siano conformi ai criteri di qualità ed economicità richiesti dal modello di *business*.

Al 30 giugno 2016 **e al 31 dicembre 2016**, l'indebitamento finanziario complessivo del Gruppo (escluso Magellan) è pari, **rispettivamente**, a Euro 1,5 miliardi **ed Euro 2 miliardi**, di cui Euro 66+**611 milioni al 30 giugno 2016** ed Euro **822 milioni al 31 dicembre 2016** per finanziamenti bancari e non relativi a **in relazione ai** depositi *online*, Euro 327 milioni **al 30 giugno 2016** ed Euro **635 milioni al 31 dicembre 2016** relativi a finanziamenti già erogati e affidamenti in essere (ivi inclusi scoperti di conto correnti), Euro 150 milioni **al 30 giugno 2016** ed Euro **85 milioni al 31 dicembre 2016** relativi a operazioni di cartolarizzazione e Euro 450 milioni **al 30 giugno 2016, invariati al 31 dicembre 2016**, relativi a prestiti obbligazionari.

Al 30 giugno 2016 **e al 31 dicembre 2016**, l'indebitamento finanziario complessivo di Magellan è pari, **rispettivamente**, a Euro 264 milioni **ed Euro 126 milioni**, di cui, **(i) al 30 giugno 2016**, Euro 123

FATTORI DI RISCHIO

milioni relativi a finanziamenti già erogati e affidamenti in essere (ivi inclusi scoperti di conto correnti) e Euro 141 milioni relativi a prestiti obbligazionari, **mentre (ii) al 31 dicembre 2016, Euro 31 milioni relativi a finanziamenti già erogati e affidamenti in essere (ivi inclusi scoperti di conto correnti) e Euro 95 milioni relativi a prestiti obbligazionari.**

(a) Prestiti Obbligazionari

In data 12 giugno 2014 l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario per un ammontare di Euro 300.000.000,00 (il "**Bond 2014**"), costituito da obbligazioni emesse in un'unica serie e denominate "€ 300.000.000 2.75 per cent. Notes due 2017" quotate presso la Borsa di Dublino (*Irish Stock Exchange*).

Successivamente, in data 21 giugno 2016 l'Emittente ha emesso un ulteriore prestito obbligazionario per un ammontare di Euro 150.000.000,00 (il "**Bond 2016**" e, unitamente al Bond 2014, i "**Bond**") costituito da obbligazioni al portatore emesse in un'unica serie in tagli pari a Euro 100.000,00 (o, se superiori, per multipli di Euro 1.000,00, fino a un massimo di Euro 199.000,00), denominate "€ 150.000.000 1.25 per cent. Notes due 2021" e quotate sulla Borsa di Dublino (*Irish Stock Exchange*) **Da ultimo, in data 2 marzo 2017, l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario subordinato denominato '€100.000.000 Fixed Rate Reset Callable Subordinated Tier 2 Notes due 2027, quotato presso l'Irish Stock Exchange (il "Prestito Subordinato" e, unitamente al Bond 2014 e al Bond 2016 i "Bond").**

I regolamenti dei Bond (i "**Regolamenti**"), entrambi **tutti** retti dal diritto inglese, prevedono impegni a carico dell'Emittente (tra cui, in particolare, il cd. *negative pledge*, in relazione al quale l'impegno dell'Emittente si estende anche alla creazione e al mantenimento di vincoli da parte di sue "*Material Subsidiaries*") e casi di inadempimento in linea con la prassi di mercato per operazioni di analoga natura. Con particolare riferimento a questi ultimi, si evidenziano, *inter alia*: (i) **con riferimento al Bond 2014 e al Bond 2016, cross-default** dell'Emittente o di società dallo stesso controllate *ex art. 2359 c.c.* ("*Subsidiaries*") per ammontari superiori alle soglie rispettivamente previste in ciascun Regolamento **nei Regolamenti del Bond 2014 e del Bond 2016**; (ii) **con riferimento al Bond 2014 e al Bond 2016, inadempimento a obblighi derivanti da sentenze di condanna, anche in questo caso a condizione che siano superate determinate soglie di rilevanza; e (iii) con riferimento ai Bond (incluso il Prestito Subordinato), compimento di operazioni di dismissione e/o di riorganizzazione societaria (ivi incluse ipotesi di scioglimento e liquidazione nonché di cessazione, integrale o per parte sostanziale, della propria attività) non rientranti nella definizione di "Permitted Reorganizations".**

Alla data del Documento di Registrazione, l'indebitamento finanziario derivante dai *bond* emessi da Magellan nell'ambito del programma di emissione obbligazionaria fino a PLN 750.000.000,00 (pari a circa Euro 175 milioni⁽⁷⁾), organizzata e collocata privatamente presso gli investitori da mBank S.A. (i "**Bond mBank**"), è pari a PLN 292 milioni e Euro 29,1 milioni (complessivamente pari a circa Euro 97 milioni⁽⁸⁾).

Si segnala che alla data del Documento di Registrazione l'Emittente e Magellan risultano adempienti rispetto alle previsioni di cui ai Regolamenti e al regolamento dei Bond mBank; in ogni caso, al verificarsi di un evento di *default* (i.e. di inadempimento), gli stessi potrebbero essere chiamati a rimborsare immediatamente, a seconda del caso, i Bond ovvero i Bond mBank, corrispondendo altresì agli obbligazionisti gli interessi maturati e non ancora pagati a tale data.

Per maggiori informazioni sulle clausole dei Regolamenti e del regolamento dei Bond mBank, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafi 22.5, 22.6 e 22.7 del Documento di Registrazione.

(7) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

(8) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

FATTORI DI RISCHIO**(b) Contratti di Finanziamento**

L'Emittente e le società del gruppo Magellan hanno in essere contratti di finanziamento bancario (rispettivamente, i “**Contratti di Finanziamento**” e i “**Contratti di Finanziamento Magellan**”) con primarie Istituzioni Finanziarie, domestiche e internazionali, relativi per lo più a linee di credito a breve termine di tipo *revolving*, di importo in linea capitale non superiore a Euro 100.000.000,00 (per singola scadenza controparte e limitatamente alle linee *unsecured*), messe a disposizione dell'Emittente e delle società del gruppo Magellan per far fronte alle proprie esigenze di cassa e, più in generale, per sostenere il fabbisogno finanziario connesso alla propria ordinaria attività d'impresa.

Per i termini e le condizioni dei Contratti di Finanziamento e dei Contratti di Finanziamento Magellan – standard per operazioni analoghe – si rinvia al Capitolo 22 del Documento di Registrazione.

Inoltre, taluni Contratti di Finanziamento e Contratti di Finanziamento Magellan prevedono il rispetto da parte del relativo beneficiario di specifici *covenants* finanziari. In particolare, alcuni Contratti di Finanziamento prevedono che l'Emittente rispetti, con cadenza annuale/semestrale, determinati parametri finanziari riguardanti, fra l'altro, (a) il mantenimento di livelli di utile operativo positivo; (b) il rapporto tra (i) valore di determinati crediti inesigibili risultanti dal bilancio e (ii) valore dei crediti acquistati a titolo definitivo *pro soluto*; (c) il rapporto tra (i) valore dei fondi propri/patrimonio di vigilanza risultante dal bilancio e (ii) valore dei crediti acquistati a titolo definitivo *pro soluto* calcolato in base all'applicazione di determinati coefficienti di ponderazione previsti nella normativa regolamentare applicabile; e (d) il mantenimento di determinati livelli di *CET I ratio* e/o di *Total Capital Ratio*. In maniera analoga, ai sensi di alcuni Contratti di Finanziamento Magellan, la relativa società finanziata dovrà rispettare determinati *covenants* finanziari relativi a, *inter alia*, (a) il rapporto tra indebitamento e attivo patrimoniale; (b) il rapporto tra indebitamento e fondi propri; e (c) il margine di profitto netto.

Alla data del Documento di Registrazione, l'Emittente e le società del gruppo Magellan hanno rispettato i limiti e i vincoli sopra descritti; in ogni caso, qualora gli stessi dovessero violare alcuni degli impegni previsti, rispettivamente, dai Contratti di Finanziamento e dai Contratti di Finanziamento Magellan, ovvero non dovessero essere in grado di rispettare i parametri finanziari imposti, potrebbe verificarsi un inadempimento ai sensi dei citati documenti finanziari che potrebbe legittimare, ove il relativo beneficiario non vi abbia posto rimedio nel periodo concesso (c.d. “*remedy period*”), l'esercizio da parte della relativa banca finanziatrice dei diritti e dei rimedi cui la stessa è contrattualmente titolata, con conseguente possibile richiesta di immediato rimborso delle somme erogate in linea capitale e di ogni ulteriore importo eventualmente dovuto in forza dei predetti documenti. Tra gli eventi di *default* al verificarsi dei quali le banche finanziatrici potrebbero, a seconda dei casi, dichiarare il relativo beneficiario decaduto dal beneficio del termine ovvero risolvere il e/o recedere dal relativo Contratto di Finanziamento ovvero dal Contratto di Finanziamento Magellan, vale la pena ricordare, inoltre, anche le ipotesi di *cross-default* e di *cross-acceleration* del relativo beneficiario (e, in taluni casi, anche delle società dallo stesso controllate) per ammontari superiori alle soglie volta per volta specificate. La possibilità di rimborsare i finanziamenti ovvero onorare termini e condizioni degli stessi – oltre che ai tempi di incasso dei crediti acquistati *pro soluto* – è anche legata alla possibilità per l'Emittente e per le società del gruppo Magellan di reperire nel mercato la liquidità necessaria ad effettuare i rimborsi dovuti e vi è il rischio che, alle scadenze pattuite per ciascun Bond, per i Bond mBank e/o per i Contratti di Finanziamento ovvero in caso di eventi che determinino la decadenza dal beneficio del termine ovvero costituiscano cause di recesso e/o risoluzione con conseguente richiesta di rimborso integrale e immediato delle somme, anche anteriormente a tali date, l'Emittente e le società del Gruppo Magellan, a seconda del caso, non siano in grado di reperire sufficienti risorse finanziarie per effettuare i rimborsi previsti, ovvero siano costretti in caso di necessità di rifinanziamento delle posizioni in scadenza – tra cui, in particolare, il Bond 2014 la cui scadenza è attesa

FATTORI DI RISCHIO

nel mese di giugno 2017 – ad accettare condizioni contrattuali e tassi di interesse meno favorevoli, con conseguenti possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell’Emittente e/o del Gruppo (ivi incluse le società del gruppo Magellan) nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e/o del Gruppo (ivi incluse le società del gruppo Magellan) medesimi.

Si segnala inoltre che l’attuale livello dell’indebitamento finanziario del Gruppo (incluso il gruppo Magellan), oltre a richiedere il rispetto su base continuativa degli impegni contrattuali assunti, comporta altresì, *inter alia*, (i) l’esposizione al rischio di incremento dei tassi di interesse, dal momento che il tasso applicabile ad alcuni finanziamenti è variabile; (ii) la necessità di utilizzare parte del *cash flow* per far fronte agli impegni di rimborso/pagamento di cui ai Contratti di Finanziamento, ai Contratti di Finanziamento Magellan ovvero relativi ai Bond o ai Bond mBank, con conseguente riduzione del *working capital* e dei fondi disponibili per investimenti, acquisizioni e altre esigenze connesse all’ordinaria operatività del Gruppo; (iii) limitazioni alla flessibilità nella pianificazione di, ovvero nella reazione a, eventuali cambiamenti nell’attuale *business*, future opportunità riguardanti lo stesso ovvero i settori in cui il Gruppo opera; (iv) uno svantaggio competitivo rispetto ai *competitors* con un livello inferiore di indebitamento; (v) una maggiore vulnerabilità a contrazioni nel *business* e a mutamenti economici sfavorevoli sia a livello generale sia a livello settoriale; e (vi) possibili difficoltà di accesso a fonti di finanziamento a condizioni vantaggiose, nonché di finanziamento del *working capital*, di futuri investimenti, acquisizioni nonché altre esigenze connesse all’ordinaria operatività del Gruppo.

La tabella di seguito riporta i valori soglia relativi a ciascun parametro finanziario, quali previsti dai contratti di finanziamento dell’Emittente in essere ~~alla Data del Documento di Registrazione~~ **al 31 dicembre 2016** e i valori degli stessi registrati **al 30 giugno 2016** e alla data dell’ultima rilevazione.

Parametro finanziario	Valore di riferimento	Rilevazione al 30 giugno 2016	Rilevazione al 30 settembre 2016	Rilevazione al 31 dicembre 2016
(a) Utile Ante Gestione Straordinaria	Positivo	Euro 55.752 migliaia	non applicabile a termini di contratto	Euro 102,2 milioni
(b) Crediti Inesigibili / Totale <i>Outstanding</i>	≤ 4%	0,25%	non applicabile a termini di contratto	0,6%
(c) Totale Fondi Propri / <i>Outstanding</i> Ponderato Pro-soluto	coefficiente di ponderazione > 15% / = 20%			
	coefficiente di ponderazione > 12% / = 50%	36,9%	non applicabile a termini di contratto	32,7%
	coefficiente di ponderazione > 9% / = 100%			
(d) CET1 Capital Ratio	≥ 8% / 12%	18,2%	non applicabile a termini di contratto	16,4%
(e) Total Capital Ratio	≥ 8% / 12%	18,4%	non applicabile a termini di contratto	16,6%

I parametri finanziari previsti nei contratti di finanziamento hanno natura autonoma, ossia la risoluzione anticipata di tali contratti può essere determinata dal mancato rispetto anche di un solo parametro.

La tabella di seguito riporta i valori soglia relativi a ciascun parametro finanziario, quali previsti dai Contratti di Finanziamento Magellan in essere alla ~~Data del Documento di Registrazione~~ **al 31 dicembre 2016**, riferiti alle società del Gruppo Magellan di seguito indicate, e i valori degli stessi registrati **al 30 settembre 2016** e alla data dell’ultima rilevazione. **Si segnala che, a seguito di un *amendment* ai Contratti di Finanziamento Magellan, effettuato nel mese di marzo 2017, il mancato rispetto da**

FATTORI DI RISCHIO**parte di Magellan del parametro finanziario “Indebitamento / Totale attività” non costituirebbe una violazione del contratto di finanziamento in questione.**

Parametro finanziario	Valore di riferimento	Rilevazione al 30 settembre 2016	Rilevazione al 31 dicembre 2016
Magellan S.A.			
Utile netto⁽¹⁾⁽³⁾	≥ 0	Non applicabile	PLN 29,8 milioni
Indebitamento⁽²⁾ / Totale Attività (rilevazione a partire dal 31 marzo 2017)	≤ 80%	Non applicabile	Non applicabile
Totale Passività + Riserve / Patrimonio netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi)⁽¹⁾	≤ 5,5:1 / 6:1	4,1	4,22
Crediti dovuti a Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate⁽¹⁾	≤ 10%	1,7%	2,1%
Indebitamento⁽²⁾ / Fondi propri⁽¹⁾	≤ 6	Non applicabile	4,22
MedFinance S.A.			
Totale Passività + Riserve / Patrimonio Netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi)	≤ 7,5:1 / 8:1	5,2	5,93
Crediti dovuti a Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate	≤ 10%	0,61%	1,57%

- (1) Parametro rilevato sui dati consolidati di Magellan SA.
(2) L'indebitamento è determinato come somma di riserve, passività a medio-lungo termine, passività a breve termine, accontamenti e risconti (spese anticipate).
(3) Si precisa che il covenant di Magellan S.A. relativo all'utile netto non era stato inserito nella medesima tabella riportata nel Documento di Registrazione in quanto la data di prima rilevazione si riferisce al 31 dicembre 2016.

Parametro finanziario	Valore di riferimento	Rilevazione al 30 settembre 2016	Rilevazione al 31 dicembre 2016
Magellan S.A.			
Utile netto			
Indebitamento / Totale Attività (rilevazione verificabile a partire dal 31 marzo 2017)	≤ 80%	79,6%	
Totale Passività + Riserve / Patrimonio netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi) ^(*)	≤ 5,5:1 / 6:1	4,1	
Crediti verso Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate ^(*)	≤ 10%	1,7%	
Indebitamento / Fondi Propri ^(*)	≤ 6	Prima rilevazione prevista sui dati al 31 dicembre 2016	
Utile netto ^(*)	> 0	Prima rilevazione prevista sui dati al 31 dicembre 2016	
MedFinance S.A.			
Totale Passività + Riserve / Patrimonio Netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi)	< 7,5:1 / 8:1	5,2	
Crediti verso Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate	< 10%	0,61%	

(*) — parametro rilevato sui dati consolidati di Magellan SA.

Nota: L'indebitamento è determinato come somma di riserve, passività a medio-lungo termine, passività a breve termine, accontamenti e risconti (spese anticipate).

Con riferimento ai prestiti obbligazionari si precisa che gli stessi non prevedono il rispetto di parametri finanziari.

Da ultimo, con specifico riferimento ai *covenants* finanziari riportati ai fondi propri dell'Emittente, si segnala che la magnitudo dell'impatto derivante dall'eventuale riduzione del merito di credito della

FATTORI DI RISCHIO

Repubblica Italiana da parte delle società di *rating* (anche in ragione di eventi politici) è stimabile in termini tali per cui il verificarsi di tale evento non pregiudicherebbe la capacità dell'Emittente di rispettare detti parametri finanziari.

Per ulteriori informazioni, si rinvia ai Capitolo 10, Paragrafo 10.1 **del Documento di Registrazione, come integrato nel Paragrafo 11.4 della Nota Informativa**, e al Capitolo 22, Paragrafi 22.8 e 22.9 del Documento di Registrazione.

11.7.19 Rischi relativi alla rilevanza delle attività finanziarie costituite in garanzia di passività e impegni dell'Emittente

Nel perseguimento della propria politica di reperimento delle risorse per finanziare la propria attività e quella del suo Gruppo, l'Emittente ha ottenuto la liquidità assicurata dalla BCE offrendo in garanzia titoli della Repubblica Italiana in portafoglio e crediti nei confronti della PA oggetto di factoring (le "Attività in Garanzia"), usufruendo della Procedura ABACO – Attivi Bancari Collateralizzati. Pertanto, l'Emittente è esposto al rischio all'eventuale impossibilità di monetizzare le Attività in Garanzia a causa dell'incapacità o del ritardo dei propri debitori a soddisfare i relativi debiti e conseguentemente al rischio di non essere in grado di rifinanziare / rimborsare i finanziamenti come sopra concessi dalla BCE.

Si segnala che le Attività in Garanzia di passività e impegni dell'Emittente erano pari a nominali **Euro 1.770 milioni al 31 dicembre 2016**, Euro 1.572 milioni al 30 giugno 2016 e pari a nominali Euro 1.118 milioni al 31 dicembre 2015, costituite per **Euro 1.770 milioni al 31 dicembre 2016**, Euro 1.557 milioni al 30 giugno 2016 e per Euro 1.118 migliaia al 31 dicembre 2015 da attività finanziarie (dati in garanzia alla BCE e ad altri istituti finanziari attraverso regolamenti effettuati con Cassa Compensazione e Garanzia) e per **Euro zero migliaia al 31 dicembre 2016**, Euro 14.745 migliaia al 30 giugno 2016 e per Euro 164 migliaia al 31 dicembre 2015 da crediti verso la clientela (dati in garanzia alla BCE attraverso la Procedura Abaco) per la quasi totalità derivanti da operazioni di factoring di crediti nei confronti della PA.

Nel caso in cui la Repubblica Italiana non fosse in grado di rimborsare i Titoli di Stato costituenti Attività in Garanzia e/o di ripagare i crediti dell'Emittente nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni costituenti Attività in Garanzia, e/o una o più Pubbliche Amministrazioni e terzi debitori, nei cui confronti il Gruppo vanta crediti costituenti Attività in Garanzia, non fossero in grado di ripagare i propri debiti in tutto od in parte, l'Emittente potrebbe essere in difficoltà o anche impossibilitato (in assenza di equivalenti forme di rifinanziamento) nel rimborsare i finanziamenti come sopra concessi dalla BCE, ovvero imponendo all'Emittente di dover accedere a forme di rifinanziamento a condizioni più onerose e/o gravose di corrispondenti fonti di rifinanziamento. Tutto ciò avrebbe effetti negativi anche rilevanti sullo svolgimento dell'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4, del Documento di Registrazione **come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**.

11.7.20 Rischi connessi alla stagionalità

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alla stagionalità che caratterizza sua attività.

In particolare, gli acquisti del Gruppo sono concentrati in maniera considerevole nella parte finale dell'esercizio e nei mesi finali di ciascun trimestre alla luce delle esigenze di bilancio dei propri clienti,

FATTORI DI RISCHIO

con conseguenti picchi di impiego di capitale e della domanda di liquidità, mentre gli incassi, presentando un minore grado di concentrazione, sono caratterizzati da distribuzione più omogenea nel corso dell'esercizio. Il Gruppo risente pertanto di una elevata mobilità delle proprie grandezze di bilancio e, in particolare, di una significativa mobilità nel corso del medesimo esercizio del proprio attivo.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del volume dei crediti acquistati dal Gruppo suddivisi per trimestre e dell'*outstanding* gestionale in essere alla fine di ciascun trimestre, con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto svolto dall'Emittente e da Farmafactoring Espana in Italia, Spagna e Portogallo, rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	
	Crediti acquistati	Outstanding gestionale
Primo trimestre	579.557	1.782.786
Secondo trimestre	730.234	1.814.737
Totale	1.309.791	1.814.737

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	
	Crediti acquistati	Outstanding gestionale
Primo trimestre	308.621	1.228.588
Secondo trimestre	679.054	1.376.707
Terzo trimestre	781.325	1.580.982
Quarto trimestre	1.216.775	2.008.841
Totale	2.985.775	2.008.841

Nella tabella di seguito si riporta altresì il dettaglio del volume dei crediti acquistati dal Gruppo suddivisi per trimestre e dell'*outstanding* gestionale in essere alla fine di ciascun trimestre, con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto svolto dall'Emittente e da Farmafactoring Espana in Italia, Spagna e Portogallo, al 31 dicembre 2016.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016	
	Crediti acquistati	Outstanding gestionale
Primo trimestre	579.557	1.782.786
Secondo trimestre	730.234	1.814.737
Terzo trimestre	545.583	1.693.952
Quarto trimestre	1.147.433	2.017.100
Totale	3.002.807	2.017.100

Ne consegue che l'attività del Gruppo è esposta al rischio che fattori esogeni (quali, a titolo esemplificativo, eventuali interventi governativi volti a dotare il settore pubblico dei Paesi in cui il Gruppo opera di disponibilità liquide straordinarie per far fronte agli impegni di pagamento) che dovessero dispiegare i propri effetti durante i periodi in cui l'attività del Gruppo registra i predetti picchi, potrebbero influire in maniera sproporzionata sui volumi di acquisto e di incassi, nonché sui principali indicatori di *performance* del Gruppo; inoltre, il Gruppo è esposto a tensioni sulla propria posizione di liquidità qualora i debitori non dovessero assolvere ai propri impegni di pagamento in corrispondenza dei periodi di picco dell'attività di Factoring Pro Soluto. In particolare a seconda del caso e dei periodi in cui tali eventi dovessero verificarsi, l'andamento dell'attività del Gruppo potrebbe riscontrare anomalie in termini di carichi, di *outstanding* gestionale o di incasso, con conseguenti possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 **del Documento di Registrazione, come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**, e il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.5, del Documento di Registrazione, **come integrato al Capitolo 11, Paragrafo 11.3.5 della Nota Informativa**.

11.7.21 Rischi connessi all'interruzione e al corretto funzionamento dei sistemi informatici del Gruppo

L'attività dell'Emittente è fortemente dipendente dal corretto e ininterrotto funzionamento dei suoi sistemi informatici e di elaborazione dei dati, e in particolare del Sistema Factoring di proprietà e, pertanto, è esposta al rischio che loro eventuali malfunzionamenti possano avere significative ripercussioni negative sulle attività e sui risultati dell'Emittente e/o del Gruppo.

Si segnala che (i) l'Emittente ha effettuato significativi investimenti nello sviluppo di un sistema IT dedicato e sicuro, e (ii) il Sistema Factoring ha consentito di gestire quasi 2,2 milioni di nuovi documenti contabili caricati nel corso del 2015, aumentando la velocità e l'efficienza dell'attività del Gruppo e la riduzione dei costi fissi di elaborazione grazie alle economie di scala; in ogni caso, non è possibile escludere che significative disfunzioni del Sistema Factoring o del *disaster recovery plan* del Gruppo ovvero l'eventuale successo di attacchi informatici esterni possano causare una interruzione delle attività o influenzare significativamente l'attività del Gruppo. L'Emittente elabora i dati contenuti nel database anche al fine della valutazione dei crediti da acquisire, della definizione dei prezzi di acquisto dei crediti, per la valutazione del merito creditizio del cedente e del ceduto, per la stima dei tempi di pagamento e per la valutazione dei costi di gestione dei crediti, pertanto eventuali disfunzioni dei sistemi informatici del Gruppo, se rilevanti o ripetuti che causassero la perdita del *database* di Gruppo contenente le informazioni sui trend e sulle tempistiche di pagamento dei Debitori o che rendessero imprecise e inaffidabili le valutazioni, potrebbero compromettere la capacità del Gruppo di acquistare o gestire i crediti in modo competitivo, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Sebbene l'attività dell'Emittente relativa al Factoring Pro Soluta e al Credit Management sia rivolta solo a persone giuridiche e non a persone fisiche, non può escludersi che eventuali evoluzioni normative in materia di raccolta e conservazione di dati e informazioni su terzi, potrebbero comportare limitazioni o modifiche alle modalità con cui l'Emittente raccoglie, conserva ed elabora i dati e le informazioni, in particolare nell'attività di raccolta sul mercato *retail* rivolto prevalentemente a persone fisiche, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

Presso l'Emittente, nel periodo a partire dal 2013, si sono verificate alcune disfunzioni dell'infrastruttura informatica che, per quanto sussistenti, non hanno comportato il blocco totale dell'operatività dell'Emittente e/o del Gruppo e non hanno superato il livello ritenuto fisiologico per il relativo settore di attività. Si segnala, inoltre, che a copertura dei rischi connessi a tali eventi l'Emittente ha stipulato una polizza assicurativa che copre tutti gli aspetti legati alla *business continuity* e al *disaster recovery*. L'Emittente ritiene che tale polizza sia la più completa presente sul mercato con riferimento ai rischi informatici e che, pertanto, sussiste una congrua copertura dei rischi sopra menzionati.

Si segnala che, con riferimento al neo acquisito Gruppo Magellan, è in corso un processo di migrazione dei loro sistemi dalla loro attuale infrastruttura tecnologica a quella dell'Emittente; ciò anche al fine di uniformare l'infrastruttura (*hardware* e *software* di base) di Magellan a quanto richiesto dalla normativa di vigilanza applicabile; tale processo si concluderà entro la fine del 2017; di conseguenza, nonostante il processo in corso, non è possibile garantire che nell'immediato possa realizzarsi la piena integrazione dei flussi dei sistemi di Magellan con i sistemi dell'Emittente sebbene quest'ultimo si

FATTORI DI RISCHIO

stia dotando di strumenti e soluzioni utili a tale scopo. In ogni caso si ritiene che l'integrazione sarà in linea con il sistema dei controlli adottato dall'Emittente che consente ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica finanziaria della Società e delle principali società del Gruppo ad essa facente capo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione, **come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**.

11.7.22 Rischi connessi all'affidamento in *outsourcing* di alcuni servizi rilevanti

L'Emittente è soggetto ai rischi derivanti da omissioni, errori, ritardi o interruzioni da parte dei propri fornitori di servizi in *outsourcing* nell'esecuzione dei servizi offerti.

I predetti malfunzionamenti potrebbero determinare una discontinuità del servizio offerto rispetto ai livelli contrattualmente previsti. Inoltre, la continuità del livello di servizio potrebbe essere pregiudicata dal verificarsi di avvenimenti aventi impatto negativo sui fornitori, quali la loro dichiarazione di insolvenza ovvero l'assoggettamento di alcuno di essi a procedure concorsuali.

L'Emittente affida in *outsourcing* a società terze lo svolgimento di alcuni servizi rilevanti. In particolare sono in vigore contratti per lo svolgimento in *outsourcing* (i) dei servizi relativi allo sviluppo, l'integrazione e la gestione della piattaforma informatica relativa allo svolgimento di talune attività di *back-end* connesse all'operatività bancaria quali, in particolare, la gestione del conto deposito vincolato "Conto Facto" e "Cuenta Facto", le segnalazioni di Banca d'Italia e di Banco de España e la gestione delle anagrafiche clienti e debitori e (ii) di alcuni servizi relativi all'apertura dei conti deposito e alla verifica del cliente. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 22, Paragrafi 22.11, 22.12, 22.13 e 22.14 del Documento di Registrazione.

Sebbene, alla data del Documento di Registrazione, nell'esecuzione dei contratti di *outsourcing* sottoscritti dall'Emittente non si siano verificati omissioni, errori, ritardi o interruzioni del servizio da parte dei fornitori tali da comportare il blocco dell'operatività (i problemi operativi manifestatisi sono sempre stati risolti nei tempi attesi e sono ritenuti fisiologici tenuto conto della natura del servizio) o che l'Emittente ritiene rilevanti e, di conseguenza, i livelli di servizio contrattualmente definiti siano sempre stati rispettati, non si può escludere che, in considerazione dell'importanza per l'attività dell'Emittente dei servizi forniti in *outsourcing*, l'eventuale verificarsi di uno o più dei rischi sopra individuati possa avere pregiudizievoli sull'attività e sul risultato operativo dell'Emittente e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del medesimo e/o del Gruppo.

11.7.23 Rischi connessi alla rete indiretta di distribuzione

L'Emittente è esposto ai rischi connessi al recente sviluppo di un canale di distribuzione indiretta.

A partire dalla fine del 2014, il Gruppo ha posto in essere una strategia volta a diversificare e ampliare i propri canali distributivi, sviluppando una rete di distribuzione indiretta. Tale strategia è stata implementata attraverso la stipulazione con banche, broker e altre istituzioni finanziarie (nel prosieguo del presente Paragrafo ~~4.1.23~~ **11.7.23**, gli "Intermediari") di convenzioni rivolte alla promozione e vendita dei servizi di factoring del Gruppo nei confronti della clientela di questi ultimi. Tali convenzioni prevedono, in particolare, uno scambio di dati e di informazioni funzionali

FATTORI DI RISCHIO

alla segnalazione di opportunità di factoring al Gruppo e alla promozione dei servizi di quest'ultimo nei confronti dei clienti dell'Intermediario che vantino crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione e/o del Sistema Sanitario Nazionale. L'eventuale e successiva sottoscrizione di contratti di cessione *pro-soluto* è oggetto di separata contrattazione diretta tra il Gruppo e il singolo cliente, senza ingerenza dell'Intermediario.

Alla data del 30 giugno 2016, la distribuzione tramite i sopra menzionati Intermediari ha generato volumi per euro 61.820 migliaia in Italia (pari al 5,7% dei volumi realizzati nel paese) ed Euro 6.869 migliaia in Spagna (pari al 3,6% dei volumi realizzati nel paese), per un totale di Euro 68.689 migliaia (pari al 5,2% dei volumi complessivi a livello di Gruppo), nonché per Euro 88.710 migliaia in Italia ed Euro 15.267 migliaia in Spagna al 31 dicembre 2016.

Dal momento che lo sviluppo di tale canale indiretto è di introduzione relativamente recente, il Gruppo è soggetto al rischio che il bacino di clientela a cui indirizzare l'attività di promozione non sia correttamente individuato, con dispendio di risorse per lo sviluppo di relazioni commerciali non in linea con il target e le aspettative dell'Emittente.

Le convenzioni con gli Intermediari sottoscritte dal Gruppo prevedono apposite clausole di riservatezza: tuttavia, in astratto non possono escludersi violazioni di tali obblighi da parte di un singolo Intermediario, con possibile diffusione di dati riservati inerenti i servizi svolti e le condizioni applicate dal Gruppo. Le convenzioni, inoltre, non contengono clausole di esclusiva in favore dell'Emittente, e, pertanto, potrebbe verificarsi l'eventualità che un medesimo cliente dell'Intermediario venga da questi segnalato anche a società che svolgono attività concorrenti con quelle del Gruppo.

Da ultimo, non è possibile escludere in termini assoluti la sussistenza di un rischio di immagine per il Gruppo, qualora l'Intermediario offra ai propri clienti una rappresentazione non corretta dell'Emittente, anche con riferimento ai suoi prodotti, servizi, e, più in generale, attività.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione, **come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**.

11.7.24 Rischi connessi alla distribuzione di dividendi

Il Gruppo è esposto al rischio che, a causa di molteplici fattori, alcuni dei quali al di fuori del suo controllo, non sia in grado nei prossimi esercizi di mantenere tassi di crescita e redditività tali da garantire che l'Emittente realizzi utili distribuibili; inoltre, anche nell'ipotesi in cui vengano realizzati utili distribuibili, non può escludersi che, nel perseguire l'obiettivo di crescita, l'Emittente decida di destinare tali utili proprio alla crescita e allo sviluppo del proprio *business* e non alla distribuzione di dividendi agli azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione, ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi, anche nel rispetto di quanto previsto dal *risk appetite framework* 2016, che consente la proposta all'assemblea di distribuzione di dividendi fino al 100% dell'utile di Gruppo maturato nel periodo per l'ammontare in eccesso del *total capital ratio* target del Gruppo CRR del 15%. Non vi è quindi alcuna certezza che alla data di chiusura di ciascun esercizio sociale, l'Emittente sia in grado di distribuire il proprio utile netto ovvero che il Consiglio di Amministrazione proponga all'Assemblea la distribuzione di dividendi ovvero di procedere alla distribuzione di dividendi in misura pari al massimo distribuibile in conformità alle disposizioni di legge e statutarie applicabili o quelli previsti dalla politica di distribuzione dei dividendi.

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che, con riferimento agli utili realizzati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015 l'Emittente ha distribuito dividendi per un importo rispettivamente pari a Euro 46.410 migliaia, Euro 48.450 migliaia ed Euro 68.765 migliaia. In data 11 novembre 2015, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale hanno preso atto della comunicazione inviata alla controllante diretta dell'Emittente, BFF Luxembourg S.à r.l., dalla Banca Centrale Europea, con la quale quest'ultima ha raccomandato di fissare una politica di distribuzione dei dividendi tale da consentire il rispetto di un determinato livello di *total capital ratio* (calcolato con riferimento al Gruppo CRR), comunque in linea con il *target* del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente. Tale previsione non garantisce comunque che l'eccedenza oltre tale soglia sia oggetto di distribuzione agli azionisti. **Si segnala tuttavia che, in data 9 marzo 2017, l'assemblea dell'Emittente, su proposta del Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2017, ha deliberato la distribuzione di un dividendo per un totale di Euro 72.125.538, al lordo delle ritenute di legge, posto in pagamento a partire dal 15 marzo 2017 con data di legittimazione (*record date*) 14 marzo 2017.**

Si ricorda inoltre che, pur in presenza di utili distribuibili, la Banca d'Italia ha raccomandato a tutte le banche l'adozione di politiche di distribuzione dei dividendi che consentano di mantenere – a livello individuale e consolidato – condizioni di adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, coerenti con il complesso dei rischi assunti, idonee a favorire l'allineamento ai requisiti prudenziali stabiliti dalla CRD IV e dal CRR e a garantire la copertura dei livelli di capitale interno calcolati nell'ambito del processo *Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)*. Pertanto, tali disposizioni potrebbero limitare – in tutto o in parte – la distribuzione dei dividendi da parte dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sui rendimenti dell'investimento in azioni dell'Emittente.

La distribuzione dei dividendi da parte dell'Emittente negli esercizi futuri terrà in considerazione i risultati conseguiti, il generale andamento della gestione, i piani di sviluppo predisposti dal management e i requisiti patrimoniali regolamentari rilevanti per il Gruppo CRR.

In proposito, si segnala che BFF Luxembourg, quale entità di vertice del perimetro di consolidamento prudenziale alla Data del Documento di Registrazione, si è impegnata nei confronti dell'Emittente a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di *total capital* non inferiore al 15% sia a livello di Gruppo – in linea con le sopra richiamate determinazioni autonomamente assunte dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente a tale fine in data 22 gennaio 2016 – sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR. Ad eccezione di quanto precede, non vi sono patti parasociali o contratti di finanziamento che prevedono limitazione alla distribuzione dei dividendi, né tali limitazioni sono previste nel Contratto di Investimento meglio descritto al successivo Capitolo 22, Paragrafo 22.4.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Documento di Registrazione.

11.7.25 Rischi connessi al contenzioso

Nell'esercizio della propria attività il Gruppo è soggetto al rischio di essere coinvolto in procedimenti legali, civili, amministrativi e fiscali.

Alla data del 30 giugno 2016, l'Emittente ha ricevuto rifiuti di singole cessioni del credito da parte di 384 Debitori finali (pari al 21% dell'*Outstanding* Gestionale complessivo dell'Emittente, per un controvalore di Euro 312,8 milioni); ciononostante, l'Emittente ha incassato alla data del 9 dicembre 2016 Euro 147,2 milioni pari al 47% rispetto al 21% di cui sopra.

FATTORI DI RISCHIO

Inoltre, al 30 giugno 2016 per quanto riguarda i procedimenti in corso o reclami attinenti il Debitore finale, relativi all'attività di Factoring Pro Soluto, l'Emittente segnala:

- i. l'*Outstanding* Gestionale oggetto di contestazioni del credito da parte del Debitore e non ancora risolte sugli acquisti effettuati nel triennio 2013-15, è pari a complessivamente circa Euro 127 milioni, corrispondente all'8% dell'esposizione capitale pro soluto dell'Emittente al 30 giugno 2016.
- ii. di essere stata oggetto, da parte di 17 debitori della Pubblica Amministrazione non sanitaria, di rilievi indirizzati a Banca d'Italia lamentando l'avvenuta segnalazione in Centrale Rischi da parte dell'Emittente. L'*Outstanding* Gestionale verso tali Debitori, al 30 giugno 2016, corrisponde a meno dell'1% sull'esposizione complessiva verso la Pubblica Amministrazione e non compromette né la continuità degli acquisti né il flusso di pagamenti. Trattasi, infatti, di mero adempimento normativo da parte dell'Emittente per il quale eventualmente è chiamata a esprimersi Banca d'Italia.

In particolare, con atto di citazione notificato in data 4 maggio 2016, l'A.O. Cannizzaro di Catania ("A.O. **Cannizzaro**") ha citato l'Emittente a comparire all'udienza fissata in data 10 novembre 2016 dinanzi al Tribunale di Catania; in tale sede la causa è stata rinviata alla data del 14 febbraio 2017. **Si segnala inoltre che all'udienza del 14 febbraio 2017 è stato disposto un ulteriore rinvio al 3 luglio 2017.**

I motivi della citazione riguardano la contestazione dell'esistenza dei crediti (per circa Euro 10 milioni residuo 5,7 milioni, pagati in corso di causa) oggetto di un sollecito di pagamento datato 27 marzo 2016 con il quale l'Emittente chiedeva il pagamento di crediti sia acquistati pro soluto sia in gestione per conto della clientela. L'ente lamenta soprattutto: (i) di aver già pagato parte dei crediti; (ii) la mancata accettazione delle relative cessioni del credito in favore dell'Emittente; (iii) l'intervenuta prescrizione del suddetto credito; (iv) il difetto di competenza del Tribunale di Milano anziché del Tribunale di Catania.

Sebbene il Gruppo ritenga di aver accantonato riserve ritenute congrue per i contenziosi in essere, non può escludersi che un'eventuale soccombenza o l'insorgere di ulteriori contenziosi non previsti possa avere un possibile effetto negativo sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

In Italia, i crediti acquisiti dall'Emittente nell'ambito della propria attività di Factoring Pro Soluto sono caratterizzati da un basso profilo di rischio relativo a contenziosi per i seguenti motivi: (i) il rischio connesso ai vizi e alle carenze dei titoli di credito oggetto di cessione è minimo in quanto all'atto di cessione il cedente si impegna alla retrocessione del credito qualora la documentazione relativa alla certezza ed esigibilità del credito fosse mancante o non sufficiente per procedere alla riscossione, e (ii) per le ragioni dettagliate nel prosieguo, in Italia, ai fini della cessione del credito, non è necessario il consenso del debitore ceduto. Inoltre, in proposito, si evidenzia che i Cedenti sono prevalentemente clienti di elevato standing.

In Spagna e Portogallo, il rischio di contenziosi sui crediti acquistati viene mitigato dal fatto che i crediti ceduti sono di norma forniti del certificato di "*conformidad*" (Spagna) o di "*numero de compromiso*" (Portogallo), che rappresenta una certificazione che il credito è dovuto dal debitore ceduto (in particolare, in Spagna le condizioni contrattuali applicate dal Gruppo prevedono che le fatture per le quali la "*conformidad*" non è rilasciata dai debitori, possano legittimamente essere retrocesse al cedente, in modo tale che la presenza di fatture sprovviste di "*conformidad*" nei sistemi di Gruppo è ridotta a ipotesi residuale e temporanea, mentre per quanto riguarda il Portogallo, non vengono conclusi acquisti di crediti originariamente sprovvisti di "*numero de compromiso*").

FATTORI DI RISCHIO

Inoltre, il rischio di prescrizione dei crediti viene neutralizzato (i) in Italia attraverso l'invio ai debitori ceduti, in maniera automatica tramite Sistema Factoring e almeno una volta l'anno di atti interruttivi della prescrizione, (ii) in Spagna l'invio avviene su base trimestrale; (iii) in Portogallo vengono inviati periodicamente solleciti e le procedure di gestione del credito prevedono l'avvio di azioni legali al raggiungimento di determinate soglie di ritardo nei pagamenti.

Più in dettaglio, si segnala che in Italia, ai fini della cessione del credito, non è necessario il consenso del debitore ceduto, il quale può solo opporsi entro 45 giorni dalla notifica della cessione; a tale proposito, tuttavia, l'Emittente non ritiene sussistente alcun profilo di rischio in quanto: (i) uniforme giurisprudenza ritiene che il rifiuto di cessione non si applichi a crediti relativi a forniture già eseguite e tali sono tutti i crediti che vengono acquistati dall'Emittente; (ii) gli enti della sanità che rifiutano la cessione accettano comunque il mandato agli incassi rilasciato dal cliente all'Emittente pertanto il flusso di pagamenti non è compromesso; (iii) inoltre, anche se il Debitore non riconoscesse neppure la procura agli incassi rilasciata all'Emittente e continuasse a pagare direttamente al fornitore, l'Emittente recupererebbe il credito dal fornitore stesso (previsto da apposita norma contrattuale).

Per ulteriori informazioni in merito alle modalità operative di acquisto dei crediti e gestione del portafoglio da parte dell'Emittente e del Gruppo, nonché al relativo quadro normativo, si rinvia al Capitolo 6, paragrafi 6.1.4, 6.1.6 e 6.1.8 del Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni in merito ai rischi connessi al portafoglio crediti dell'Emittente e del Gruppo e ai contenziosi su crediti effettivamente sorti (anche con riferimento alla quantificazione dei crediti oggetto di contestazione al 30 giugno 2016) si rinvia a quanto indicato nel precedente Paragrafo **4.1.16 11.7.16 della Nota Informativa** e al Capitolo 20, Paragrafo 20.8 **del Documento di Registrazione**.

Si segnala, inoltre, che alla Data del Documento di Registrazione è pendente un ricorso in Cassazione contro la sentenza della Corte d'Appello di Milano che si è pronunciata a favore dell'Emittente nella controversia con Eurospital, socio di Confarma che ha agito nei confronti dell'allora presidente del Consiglio di Amministrazione di Confarma e dell'Emittente, in quanto società incorporante Confarma, chiedendo un risarcimento dei danni (pari a Euro 1.900.000) derivanti dalla determinazione del valore del suo disinvestimento in Confarma e dal comportamento di quest'ultima nelle fasi che l'hanno preceduto e seguito.

Con riferimento a tale contenzioso non vi sono stanziamenti in bilancio al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016.

Con riferimento al Gruppo Magellan si segnala che l'ammontare dei crediti oggetto di contenzioso al 30 settembre 2016 ammontava a PLN 154,4 milioni (pari ad Euro 36 milioni⁽⁹⁾, corrispondenti a circa il 9% del portafoglio delle attività finanziarie), rispetto a PLN 108,4 milioni (pari ad Euro 25,2 milioni⁽¹⁰⁾, corrispondenti a circa il 7% del portafoglio delle attività finanziarie) di cui al 30 settembre 2015 (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6).

I contenziosi del Gruppo Magellan hanno ad oggetto principalmente contestazioni di natura formale da parte degli ospedali o altri debitori, in merito, ad esempio, alla contestazione della data di pagamento delle fatture. Più specificamente i debitori non contestano l'ammontare dovuto bensì le modalità e le tempistiche con cui viene richiesto il pagamento. Tuttavia, con riferimento a due contenziosi con gli

(9) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

(10) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

FATTORI DI RISCHIO

ospedali Warszawa Banacha e Warszawa Dzieciątka Jezus (rispettivamente di ammontare PLN 10,8 milioni (pari ad Euro 2,5 milioni) e PLN 19,4 milioni (pari a Euro 4,5 milioni)) questi ultimi sostenevano che, a seguito del finanziamento concesso da Magellan il credito vantato dal loro creditore fosse già stato soddisfatto in quanto già pagato da Magellan. La Corte d'Appello ha confermato la precedente pronuncia del Tribunale dichiarando infondate le ragioni degli ospedali Warszawa Banacha e Warszawa Dzieciątka Jezus. La causa è ad oggi pendente dinanzi la Corte Suprema Polacca.

Fatti salvi i rischi connessi ai procedimenti inerenti le questioni di legittimità sollevate in merito ai prodotti "Garanzie" e "accordi di consorzio" rappresentati al Paragrafo 4.1.10 **11.7.10** che precede, non sono in essere con riferimento al Gruppo Magellan contenziosi rilevanti da menzionare ai fini del presente fattore di rischio.

Per ulteriori informazioni in merito alla gestione dell'acquisto dei crediti e delle azioni legali relativa si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 **del Documento di Registrazione, come integrato dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**, mentre per i contenziosi in cui è coinvolto l'Emittente si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.8 del Documento di Registrazione.

11.7.26 Rischi connessi alle iniziative di vigilanza di Banca d'Italia

Con riferimento all'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2016, l'Emittente è stato sottoposto all'annuale processo di valutazione prudenziale (SREP – Supervisory Review and Evaluation Process) da parte della Banca d'Italia. In particolare, in data 10 marzo 2017 l'Emittente ha ricevuto dalla Banca d'Italia – a conclusione di tale processo – la notifica dell'avvio del procedimento relativo all'imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto ai minimi normativi in rapporto alla esposizione complessiva ai rischi del Gruppo.

Il procedimento si concluderà entro 90 giorni a decorrere dal 10 marzo 2017 (data di ricezione della comunicazione), fatte salve le ipotesi di sospensione e interruzione dei termini previsti dal vigente ordinamento. Entro la metà di tale termine, BFF potrà presentare memorie e documenti che l'Autorità potrà valutare al fine di una eventuale modifica dei requisiti.

Con la comunicazione di avvio del procedimento, la Banca d'Italia ha richiesto il rispetto di nuovi requisiti minimi vincolanti relativi al Gruppo CRR e, al fine di assicurare che le misure vincolanti siano rispettate anche in caso di deterioramento del contesto economico e finanziario, espresso l'aspettativa al mantenimento di coefficienti più elevati (comprensivi di una percentuale aggiuntiva, c.d. *capital guidance*, a fronte di una maggiore esposizione al rischio in condizioni di stress); la citata comunicazione riflette altresì l'attesa diminuzione del *Capital Conservation Buffer* da 2,5% a 1,25% (a tutto il 2017).

I nuovi requisiti e la nuova percentuale di Capital Conservation Buffer si applicheranno a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento (per ulteriori informazioni con riferimento alle dotazioni di capitale richieste per il 2017 da Banca d'Italia con la comunicazione di avvio del procedimento di decisione sul capitale relativo allo SREP 2016, si veda il precedente Paragrafo 11.7.3 della Nota Informativa, nonché il Paragrafo 11.8.1 della Nota Informativa).

Con la predetta comunicazione la Banca d'Italia ha altresì evidenziato le seguenti aree di miglioramento delle attività dell'Emittente: (i) la funzionalità dei meccanismi di governo societario,

FATTORI DI RISCHIO

anche tenendo conto degli esiti del processo di autovalutazione aziendale; (ii) l'assetto organizzativo e il sistema dei controlli interni, con particolare riferimento all'individuazione e al controllo dei rischi connessi con l'integrazione del gruppo Magellan; (iii) la concentrazione dell'attività nel settore sanitario italiano e la necessità di proseguire nell'azione di riposizionamento strategico, riducendo l'impatto in materia di grandi esposizioni.

Con riferimento alle aree sopra riportate, l'Autorità ha raccomandato all'Emittente di proseguire nello svolgimento delle attività già intraprese.

Nel corso dell'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2015 l'Emittente (i) è stato oggetto di un accertamento ispettivo da parte di Banca d'Italia (Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria) ai sensi degli artt. 54 e 68 del TUB e (ii) è stato sottoposto all'annuale Processo di Revisione e Valutazione Prudenziale (SREP – *Supervisory Review and Evaluation Process*) condotto da Banca d'Italia.

L'Emittente è esposto al rischio di mancata o inefficace implementazione delle iniziative di riallineamento/miglioramento raccomandate dall'Autorità di Vigilanza.

Si segnala tuttavia che:

- (a) l'accertamento ispettivo ha portato alla formulazione di un giudizio in area favorevole (punteggio 3 su 6). Non sono state comminate sanzioni, né rivolti all'Emittente rilievi di conformità e non sono in corso procedimenti sanzionatori a carico dell'Emittente. Inoltre si evidenzia che in data 11 luglio 2016 l'Emittente ha trasmesso alla Banca d'Italia una comunicazione con cui ha informato l'Autorità di Vigilanza di aver dato attuazione a tutte le attività prospettate nella precedente comunicazione del 10 settembre 2015, nella quale veniva dato atto di tutte le attività poste in essere e prospettate al fine di dare seguito a quanto evidenziato a esito dell'accertamento;
- (b) il processo di valutazione prudenziale (SREP) ha condotto alla formulazione da parte di Banca d'Italia di una decisione (*Capital Decision*) con cui ha determinato i livelli minimi di requisiti di capitale da rispettare da parte dell'Emittente. In particolare, ai sensi della *Capital Decision* viene richiesto all'Emittente il mantenimento di livelli di CET1 *ratio*, Tier 1 *ratio* e *Total Capital Ratio* pari, rispettivamente, a 4,8%, 7,3% e 10,5% (7,3%, 9,8% e 13% considerando il *Capital Conservation Buffer* pari a 2,5% applicabile per il 2016, fermo restando che ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019); il livello di patrimonializzazione e i target di capitale che l'Emittente si è prefissata in autonomia comunque risultano superiori ai predetti limiti stabiliti dal regolatore.

Inoltre, Banca d'Italia, in occasione dell'autorizzazione all'acquisizione della società polacca Magellan, ha raccomandato l'adozione di specifiche iniziative volte, in particolare, ad assicurare la piena direzione e coordinamento della controllata polacca, con il contestuale rafforzamento del sistema dei controlli interni e l'estensione delle *policy* della Banca alla società acquisita e alle sue controllate. È stata altresì richiesta la definizione di una pianificazione patrimoniale – su un orizzonte temporale almeno triennale – che tenesse conto di tutte le iniziative strategiche programmate e descrivesse le iniziative di *capital management* idonee a garantire il rispetto attuale e prospettico dei requisiti prudenziali con riferimento sia alla *Capital Decision* (SREP), sia alla raccomandazione BCE espressa in occasione dell'acquisizione della Banca da parte dell'attuale azionista di maggioranza (mantenimento, come previsto dal piano industriale della Banca e della sua politica dei dividendi, di un livello del *total capital ratio* del 15% prima di effettuare distribuzioni di dividendi fintanto che l'attuale azionista di maggioranza manterrà il controllo della Società).

FATTORI DI RISCHIO

Ciononostante, con riferimento al primo punto, alla Data del Documento di Registrazione non è possibile valutare la piena efficacia, sulla base di una loro applicazione estesa nel tempo, delle iniziative implementate di recente dall'Emittente per conformarsi alle raccomandazioni del regolatore, per cui non vi è certezza che le misure adottate si dimostrino adeguate.

L'efficacia delle azioni intraprese dall'Emittente costituirà oggetto di analisi da parte dell'Autorità di Vigilanza nell'ambito delle relative attività di monitoraggio e della più ampia valutazione effettuata in occasione del prossimo SREP.

Non può dunque escludersi che le misure richieste da Banca d'Italia e realizzate dall'Emittente possano successivamente rivelarsi non pienamente efficaci nel tempo, determinando effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Non è possibile escludere, inoltre, che in futuro, a seguito di accertamenti o verifiche ispettive delle Autorità di Vigilanza, si rendano necessari ulteriori interventi per rispondere alle richieste di tali Autorità. In proposito si segnala, in particolare, che l'Emittente è soggetto al processo di valutazione prudenziale (SREP) su base annuale e che, nella prossima occasione, tale processo potrà tener conto della nuova configurazione di Gruppo (i.e. modifica relativa alla *holding* di controllo e ingresso di Magellan).

Si segnala inoltre che in occasione del rilascio del provvedimento autorizzativo per l'acquisto di Magellan, l'Autorità di Vigilanza ha raccomandato all'Emittente l'adozione di alcune azioni al fine di assicurare che l'integrazione con Magellan e le sue controllate, e la nuova configurazione del Gruppo che ne consegue, rispetti i requisiti di sana e prudente gestione, nonché taluni specifici vincoli imposti dall'applicabile normativa bancaria. Per un maggiore informazioni relative alle richieste ed al loro stato di attuazione si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5, e il Capitolo 20, Paragrafo 20.8, del Documento di Registrazione.

11.7.27 Rischi connessi ai procedimenti sanzionatori a carico di alcuni esponenti aziendali dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione alcuni membri del Collegio Sindacale dell'Emittente sono stati coinvolti in procedimenti sanzionatori.

Nell'aprile 2016 la Consob ha avviato un procedimento sanzionatorio nei confronti dei Sindaci Marco Lori e Francesco Tabone, in relazione alle attività da loro svolte quali, rispettivamente Presidente del Collegio Sindacale e Sindaco Effettivo di un intermediario finanziario. In particolare, la contestazione ha ad oggetto l'asserita violazione dell'art. 21 comma 1 lettere a) e d) del TUF e degli artt. 39 e 40 del Regolamento Intermediari della Consob, n. 16790/2007, in materia di investimenti e gestione di portafogli e di valutazione dell'adeguatezza dell'art. 16 del Regolamento congiunto Consob e Banca d'Italia del 29 ottobre 2007, in materia di controllo di conformità. **Con delibera n. 19850 del 18 gennaio 2017 (pubblicata in data 7 marzo 2017), Consob, tra l'altro, ha ingiunto all'intermediario finanziario il pagamento di un importo complessivo quale somma delle sanzioni irrogate nei confronti dei vari autori delle violazioni di cui alle predette disposizioni normative e regolamentari, con obbligo di regresso nei confronti di questi ultimi. In particolare, ai Sindaci Marco Lori e Francesco Tabone è stata comminata una sanzione amministrativa pecuniaria rispettivamente pari a Euro 14.000,00.**

FATTORI DI RISCHIO

Detto procedimento sanzionatorio è ancora nella fase preliminare della contestazione delle asserite violazioni e nell'ambito dello stesso, la Consob non ha comminato alcuna sanzione nei confronti dei due membri del Collegio Sindacale né del relativo intermediario finanziario.

Per informazioni sui procedimenti sanzionatori relativi ai componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2 del Documento di Registrazione, **come integrato al Capitolo 11, Paragrafo 11.13 della Nota Informativa.**

11.7.28 Rischi connessi alla metodologia di stima del fondo interessi di mora e limitata alla comparabilità dei dati

Gli interessi di mora sono calcolati sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata dalla normativa in vigore (D. Lgs. 231/2002 "Attuazione della Direttiva 2000/35/CE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali" in Italia e normative analoghe negli altri Paesi).

Secondo gli UE IFRS (IAS 18) gli interessi attivi devono essere riconosciuti nel conto economico solo se risulta probabile che si generino flussi di cassa positivi per l'entità e se il loro ammontare può essere stimato attendibilmente.

Fino al 31 dicembre 2013, l'Emittente non contabilizzava gli interessi di mora in maturazione sui crediti in portafoglio non ancora fatturati al debitore e annullava integralmente i crediti per interessi di mora fatturati e non ancora incassati, mediante la costituzione di un apposito fondo iscritto a riduzione dell'attivo. Nel momento dell'effettivo incasso di detti interessi di mora, il conto economico beneficiava dell'accredito degli stessi, in base alla percentuale di recupero effettivamente realizzata. Il totale degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto con riferimento ai crediti acquistati a titolo definitivo (il "**Fondo Interessi di Mora**") al 31 dicembre 2013 ammontava a Euro 386 milioni.

Nel corso dell'esercizio 2014 l'Emittente si è dotata di strumenti di analisi che le hanno consentito di ottenere serie storiche di dati tali da permettere di calcolare una stima affidabile del grado di recuperabilità degli interessi di mora e dei relativi tempi di incasso. Conseguentemente, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, l'Emittente ha considerato probabile l'incasso di una porzione dei crediti per interessi di mora nella misura determinata a seguito dell'elaborazione di analisi sulle serie storiche relative agli ammontari e tempi di incasso. La percentuale di incasso probabile è stata stimata, prudenzialmente, al 40% del valore nominale degli stessi alla data stimata di incasso (fissata prudenzialmente in 1800 giorni).

La variazione della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora ha comportato l'iscrizione nell'esercizio 2014 degli effetti di detta applicazione, oltre che sui crediti contabilizzati nel 2014, anche sui crediti già contabilizzati negli esercizi passati, e quindi ha comportato l'iscrizione a conto economico di un provento straordinario particolarmente significativo pari a Euro 113.396 migliaia. A partire dall'esercizio 2015 il conto economico include esclusivamente la rilevazione degli interessi di mora di competenza relativi ai singoli esercizi di riferimento. Al 31 dicembre 2014 e 2015 e al 30 giugno 2016 il Fondo Interessi di Mora dell'Emittente e Farmafactoring Espana ammonta rispettivamente a Euro 427 milioni, a Euro 460 milioni e a Euro 516 milioni, di cui Euro 151 e 168 milioni transitati a conto economico, rispettivamente, sino al 31 dicembre 2015 e al 30 giugno 2016. Si segnala che tali dati non comprendono il Gruppo Magellan.

La variazione della stima della recuperabilità degli interessi di mora effettuata a partire dall'esercizio 2014, non consente una piena comparabilità dei dati relativi all'esercizio 2014 e i dati relativi all'esercizio 2013 inclusi nel Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO

Trattandosi di un processo di stima, seppur strutturato e attendibile, sussiste il rischio che le percentuali e i tempi di incasso futuri, relativamente agli interessi di mora, non corrispondano a quelli stimati o che, negli esercizi futuri, si debba procedere, in funzione dell'aggiornamento delle serie storiche, a modificare la stima dei flussi di cassa attesi e, pertanto, a registrare gli effetti di tali modifiche nel conto economico dell'esercizio, anche relativamente a crediti contabilizzati in esercizi precedenti.

Nella tabella di seguito si riportano il margine di interesse, il margine di intermediazione, il risultato della gestione operativa e l'utile d'esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché i relativi valori normalizzati considerando l'applicazione della nuova metodologia di stima degli interessi di mora a partire dal 31 dicembre 2011.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Margine di interesse	133.048	208.311	100.999
Margine di intermediazione	141.886	217.993	111.864
Risultato della gestione operativa	96.320	186.092	84.537
Utile d'esercizio	68.791	124.378	48.913
Margine di interesse normalizzato	133.048	107.729	97.178
Margine di intermediazione normalizzato	141.886	117.411	108.044
Risultato della gestione operativa normalizzato	96.320	85.597	80.716
Utile d'esercizio normalizzato	68.791	57.468	47.225

In data 9 novembre 2016 è stato rilasciato un documento da parte della Banca d'Italia, Consob e IVASS che disciplina la metodologia di stima da adottare per computare per competenza gli interessi di mora. Seppure l'Emittente ritenga di essere in linea con tale normativa, non è possibile escludere che le Autorità di Vigilanza possano in futuro rilevare criticità connesse al processo di stima.

In proposito si segnala che, fermo il rispetto dei parametri stabiliti dal Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n. 7 del 9 novembre 2016, alla luce degli elevati tassi di recupero degli interessi di mora storicamente registrati, l'Emittente ha adottato una variazione del livello stimato di recupero degli interessi di mora che, a partire dal 1 gennaio 2017, prevedrà un incremento della stima della percentuale di incasso degli interessi di mora che consentirà di contabilizzare a conto economico il 45% (rispetto all'attuale 40%) del valore nominale degli interessi di mora maturandi sui crediti acquistati a titolo definitivo alla data stimata di incasso, con prospettato aumento dei ricavi e con un effetto one-off alla luce del cambiamento delle stime contabili. L'effetto complessivo di tale cambiamento di stima sugli utili netti e sui fondi propri risulta pari a circa Euro 18 milioni netti

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 e il Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione, **come integrati al Paragrafo 11.3 e 11.6 della Nota Informativa.**

11.7.29 Rischi connessi all'inserimento di dati pro-forma

Il Documento di Registrazione contiene il conto economico consolidato pro-forma e il rendiconto finanziario consolidato pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (i "Prospetti Consolidati Pro-forma") e le note esplicative, predisposti unicamente per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di acquisizione di Magellan (di seguito l'"Operazione").

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che i dati finanziari di Magellan riportati nei Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati riclassificati per essere ricondotti allo schema bancario adottato dal Gruppo. Si precisa che il conto economico e il rendiconto finanziario riclassificati di Magellan sono stati tradotti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio di Zloty/Euro pari a circa 4,44 per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e di Zloty/Euro pari a circa 4,92 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'Operazione sulla situazione economica e sui flussi di cassa del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2016 e 2015. Le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro-forma rappresentano una simulazione dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare se l'Operazione si fosse realizzata alle predette date e sono fornite a soli fini illustrativi. Le informazioni finanziarie pro-forma pertanto riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano la situazione finanziaria o i risultati effettivi della Società. In particolare, poiché i Prospetti Consolidati Pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, corredate delle necessarie attestazioni, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, sussiste il rischio che, qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date prese a riferimento per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma. Si evidenzia che i dati pro-forma non riflettono i dati prospettici, le possibili sinergie di costo nonché i costi che dovranno essere sostenuti per consentire l'integrazione; tali evidenze non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso. Gli investitori sono quindi invitati a non fare affidamento sugli stessi nell'assumere le proprie decisioni. Infine, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione con riferimento al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, questi ultimi devono essere letti ed interpretati a meri fini illustrativi e senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 e il Capitolo 20, Paragrafo 20.2, del Documento di Registrazione.

11.7.30 Rischi connessi all'inclusione nel documento di registrazione di Indicatori Alternativi di Performance

Il Documento di Registrazione contiene alcuni indicatori economici e finanziari utilizzati dal Gruppo per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Tali indicatori sono estratti dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016, dai Bilanci Consolidati e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale e rappresentati, laddove applicabile, in accordo con quanto previsto dalle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.1415 del 2015, così come recepite dalla Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015.

Gli indicatori alternativi di performance rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria.

FATTORI DI RISCHIO

L'Emittente ritiene che gli indicatori alternativi di performance di seguito riportati siano un ulteriore importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali indicatori non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, e non sono soggetti a revisione contabile, il criterio applicato dal Gruppo per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi. Gli indicatori alternativi di performance devono essere letti congiuntamente alle informazioni finanziarie tratte dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016 e dai Bilanci Consolidati.

L'Emittente risulta, dunque, esposto al rischio di scostamento nella definizione degli indicatori alternativi di performance nonché di limiti ovvero impossibilità di procedere con riconciliazioni rispetto alle informazioni finanziarie storiche e/o di rideterminazioni ai fini della comparabilità degli indicatori alternativi di performance in parola.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.5, del Documento di Registrazione.

11.7.31 Rischi connessi ad assunzioni e metodologie di valutazione delle attività e passività del Gruppo

In conformità alla disciplina dettata dagli IFRS, il Gruppo procede a formulare valutazioni, stime e ipotesi in conformità alla disciplina dettata dai principi stessi che ne influenzano l'applicazione e si riflettono sugli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio, nonché sull'informativa relativa alle attività/passività potenziali. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie dal Gruppo e sono adottate per stimare le attività e le passività il cui valore contabile non è facilmente desumibile da altre fonti.

In particolare, il Gruppo adotta processi di stima a supporto del valore di iscrizione di alcune delle più rilevanti voci del bilancio, basati in larga misura su stime di recuperabilità futura dei valori iscritti in bilancio secondo le regole dettate dalle norme vigenti, in un'ottica di continuità aziendale, ossia prescindendo da ipotesi di liquidazione forzata delle poste oggetto di valutazione.

Il rischio di incertezza nella stima è sostanzialmente insito nella determinazione dei seguenti valori:

- i) crediti e, in generale, ogni altra attività/passività finanziaria;
- ii) trattamento di fine rapporto e altri benefici dovuti ai dipendenti e altri collaboratori;
- iii) fondi per rischi e oneri ed attività potenziali;
- iv) avviamento e altre attività immateriali;
- v) fiscalità differita attiva;
- vi) passività fiscali;
- vii) partecipazioni;
- viii) titoli in circolazione.

la cui quantificazione è prevalentemente legata sia all'evoluzione del contesto socio-economico nazionale e internazionale, sia all'andamento dei mercati finanziari, che provocano conseguenti riflessi sull'andamento dei tassi, sulle dinamiche dei prezzi, sulle basi attuariali e, più in generale, sul merito creditizio delle controparti, nonché all'evoluzione e agli sviluppi di contenziosi in essere e potenziali.

FATTORI DI RISCHIO

Le tabelle seguenti riportano, per gli esercizi al 31 dicembre 2015, 2014, 2013 e per il semestre al 30 giugno 2016 le voci di bilancio la cui determinazione ha richiesto processi di stima e valutazione con la relativa incidenza sul totale attivo e sul totale passivo e patrimonio netto del Gruppo.

	Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre								
	Incidenza sul totale attivo	Incidenza sul patrimonio netto		2015	Incidenza sul totale attivo	Incidenza sul patrimonio netto	2014	Incidenza sul totale attivo	Incidenza sul patrimonio netto	2013	Incidenza sul totale attivo	Incidenza sul patrimonio netto
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	5	0,0%	0,0%
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.381	0,1%	1,2%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.781	8,0%	114,6%	429.438	12,9%	129,6%	370.180	12,2%	119,1%	82.015	5,1%	35,2%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.347.127	32,5%	465,4%	822.859	24,8%	248,4%	955.932	31,6%	307,6%	-	0,0%	0,0%
Crediti verso clientela	2.319.320	56,0%	801,3%	1.962.004	59,1%	592,2%	1.554.957	51,4%	500,3%	1.136.578	70,7%	487,8%
Partecipazioni	193	0,0%	0,1%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%
Attività immateriali	24.742	0,6%	8,5%	2.747	0,1%	0,8%	2.053	0,1%	0,7%	1.122	0,1%	0,5%
Attività fiscali	13.777	0,3%	4,8%	28.053	0,8%	8,5%	31.117	1,0%	10,0%	40.083	2,5%	17,2%
Totale voci dell'attivo oggetto di assunzioni e metodologie di valutazione	4.040.327	97,5%	1.396,0%	3.245.101	97,6%	979,6%	2.914.239	96,3%	937,7%	1.259.803	78,4%	540,7%
Totale attivo	4.144.057	100,0%	n.a.	3.321.556	100,0%	n.a.	3.026.767	100,0%	n.a.	1.607.913	100,0%	n.a.
Patrimonio netto	289.432	n.a.	100,0%	331.284	n.a.	100,0%	310.794	n.a.	100,0%	233.009	n.a.	100,0%

	Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre								
	Incidenza sul totale passivo	Incidenza sul patrimonio netto		2015	Incidenza sul totale passivo	Incidenza sul patrimonio netto	2014	Incidenza sul totale passivo	Incidenza sul patrimonio netto	2013	Incidenza sul totale passivo	Incidenza sul patrimonio netto
Titoli in circolazione	739.149	17,8%	255,4%	452.962	13,6%	136,7%	468.562	15,5%	150,8%	320.000	19,9%	137,3%
Passività finanziarie di negoziazione	163	0,0%	0,1%	-	0,0%	0,0%	46	0,0%	0,0%	548	0,0%	0,2%
Derivati di copertura	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	47	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%
Passività fiscali	64.858	1,6%	22,4%	70.583	2,1%	21,3%	73.057	2,4%	23,5%	47.015	2,9%	20,2%
Trattamento di fine rapporto del personale	977	0,0%	0,3%	883	0,0%	0,3%	717	0,0%	0,2%	705	0,0%	0,3%
Fondo per rischi e oneri	5.571	0,1%	1,9%	5.195	0,2%	1,6%	4.316	0,1%	1,4%	3.377	0,2%	1,4%
Totale voci del passivo oggetto di assunzioni e metodologie di valutazione	810.718	19,6%	280,1%	529.623	15,9%	159,9%	546.745	18,1%	175,9%	371.645	23,1%	159,5%
Totale passivo e patrimonio netto	4.144.057	100,0%	n.a.	3.321.556	100,0%	n.a.	3.026.767	100,0%	n.a.	1.607.913	100,0%	n.a.
Patrimonio netto	289.432	n.a.	100,0%	331.284	n.a.	100,0%	310.794	n.a.	100,0%	233.009	n.a.	100,0%

FATTORI DI RISCHIO

Le tabelle seguenti riportano, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 le voci di bilancio la cui determinazione ha richiesto processi di stima e valutazione con la relativa incidenza sul totale attivo e sul totale passivo e patrimonio netto del Gruppo.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2016	Incidenza sul totale attivo	Incidenza sul patrimonio netto
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	244	0,0%	0,1%
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401	0,1%	1,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	385.280	8,1%	115,4%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.629.320	34,4%	488,2%
Crediti verso clientela	2.499.094	52,8%	748,8%
Partecipazioni	302	0,0%	0,1%
Attività immateriali	25.811	0,5%	7,7%
Attività fiscali	25.870	0,5%	7,8%
Totale voci dell'attivo oggetto di assunzioni e metodologie di valutazione	4.569.322	96,5%	1369,1%
Totale attivo	4.734.996	100,0%	n.a.
Patrimonio netto	333.747	n.a.	100,0%

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2016	Incidenza sul totale passivo	Incidenza sul patrimonio netto
Titoli in circolazione	634.283	13,4%	190,0%
Passività finanziarie di negoziazione	7	0,0%	0,0%
Derivati di copertura	176	0,0%	0,1%
Passività fiscali	73.659	1,6%	22,1%
Trattamento di fine rapporto del personale	867	0,0%	0,3%
Fondo per rischi e oneri	6.989	0,1%	2,1%
Totale voci del passivo oggetto di assunzioni e metodologie di valutazione	715.981	15,1%	214,5%
Totale passivo e patrimonio netto	4.734.996	100,0%	n.a.
Patrimonio netto	333.747	n.a.	100,0%

In generale, si evidenzia che la posta di bilancio maggiormente influenzata da stime è la voce crediti verso clientela, dove i processi di stima dei flussi contrattuali del credito risultano particolarmente complessi e influenzati dalla presenza di fattori di incertezza nel corrente contesto macroeconomico e di mercato. Tali processi di stima includono, tra l'altro, previsioni circa il grado di recuperabilità e i tempi d'incasso degli interessi di mora maturati sui crediti acquistati pro-soluto, fondate sull'analisi di serie storiche aziendali.

I parametri e le informazioni utilizzati per la stima dei valori sopra menzionati sono quindi significativamente influenzati da detti fattori, che potrebbero registrare rapidi mutamenti ad oggi non prevedibili, talché non si possono escludere conseguenti effetti sui futuri valori di bilancio.

FATTORI DI RISCHIO**11.7.32 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie**

L'Emittente ha adottato uno Statuto che entrerà in vigore con l'avvio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA. Tale Statuto prevede il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Alcune delle disposizioni in materia di sistema di governo societario (relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale) adottate dall'Emittente troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale attualmente in carica. Pertanto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2017, le minoranze non saranno rappresentate negli organi di amministrazione e di controllo dell'Emittente. Si precisa che, a far data dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo all'ammissione a quotazione sul MTA, l'Emittente si uniformerà alle disposizioni in materia di equilibrio tra generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate, ai sensi degli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis del D.Lgs. n. 58/98.

Anche il sistema di governo societario, quale risultante dall'adesione alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e dall'adeguamento alla normativa legale e regolamentare applicabile alle società quotate (ivi inclusa, a titolo esemplificativo, l'operatività dei Comitati endo-consiliari ai sensi dei nuovi regolamenti approvati dall'Emittente con efficacia subordinata alla quotazione e la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari con i poteri di cui all'art. 154-bis del TUF), entrerà in vigore a partire dalla data di inizio delle negoziazioni sul MTA delle azioni.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 16 e al Capitolo 21 del Documento di Registrazione.

11.7.33 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati

Il Documento di Registrazione contiene dichiarazioni di preminenza basate su stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente, nonché valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate dall'Emittente sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza del settore di appartenenza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato.

In particolare, (i) le dichiarazioni di preminenza formulate con riferimento al mercato italiano e a quello spagnolo si fondano su elaborazioni effettuate dall'Emittente su studi e dati preparati da soggetti indipendenti (per l'Italia, elaborazioni su dati Assifact e bilanci societari dei *competitors* diretti; per la Spagna, elaborazioni su dati FAE e bilancio societario di IOS Finance 2014, unico *competitor* diretto sul mercato spagnolo tra gli operatori specializzati e indipendenti); (ii) le dichiarazioni di preminenza riferite al mercato portoghese sono frutto di valutazioni dell'Emittente (per il Portogallo, la leadership è detenuta in quanto unico operatore specializzato secondo quanto riportato da *Factor Chain International*).

Tali dichiarazioni di preminenza e stime potrebbero non essere confermati anche a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nei presenti fattori di rischio.

Si segnala, inoltre, che le dichiarazioni di preminenza e la stima sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo non sono state oggetto di verifica da parte di esperti terzi indipendenti.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione, **come integrati dal Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.**

FATTORI DI RISCHIO**11.7.34 Rischi connessi all'assenza di rating**

L'Emittente non dispone di un *credit rating* assegnato da agenzie indipendenti. Il rischio collegato alla capacità di un emittente di adempiere alle proprie obbligazioni, sorte a seguito dell'emissione di strumenti di debito e di strumenti del mercato monetario, viene infatti definito mediante il riferimento ai *credit rating* assegnati da agenzie di *rating* indipendenti. In assenza di *credit rating*, l'investitore non dispone di informazioni per l'apprezzamento del grado di solvibilità e rischiosità dell'Emittente.

Tali valutazioni e le relative ricerche, infatti, possono essere d'ausilio agli investitori per analizzare i rischi di credito collegati a strumenti finanziari, poiché forniscono indicazioni circa la capacità degli emittenti di adempiere alle proprie obbligazioni. Più basso è il *rating* assegnato sulla rispettiva scala, più alto è il rischio valutato dall'agenzia di *rating*, che le obbligazioni non siano adempiute o che non siano adempiute interamente e/o tempestivamente. Un *rating*, tuttavia, non rappresenta una raccomandazione all'acquisto, vendita o detenzione di qualsiasi obbligazione emessa e può essere sospeso, diminuito o ritirato in qualsiasi momento da parte dell'agenzia di *rating* dalla quale è stato emesso.

Sebbene la mancanza di un *credit rating* non abbia alla Data del Documento di Registrazione comportato per l'Emittente difficoltà a reperire risorse finanziarie mediante l'Emissione di strumenti di debito e altri strumenti del mercato monetario, non si può escludere che tale assenza possa comportare in futuro delle limitazioni alla capacità dell'Emittente di accedere a risorse derivanti dall'emissione di strumenti di capitale di debito.

Si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5, del Documento di Registrazione.

11.7.35 Rischi connessi alle cartolarizzazioni

Al **31 Dicembre 2016**, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 è in essere un'unica operazione di cartolarizzazione, strutturata dall'Emittente con Deutsche Bank. L'operazione, posta in essere originariamente nel mese di ottobre 2012 e successivamente rinnovata nel mese di luglio 2014, consiste in una cessione pro-soluto di crediti vantati nei confronti delle Aziende Sanitarie Locali e delle Aziende Ospedaliere, finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

I crediti vengono ceduti a un veicolo ex legge n. 130/99, ossia Farmafactoring SPV I S.r.l., il quale ne finanzia l'acquisto mediante emissione di titoli per Euro 150 milioni, sottoscritti da Deutsche Bank AG. L'operazione prevede un periodo *revolving*, durante il quale vengono effettuate cessioni di crediti a fronte degli incassi sui crediti, al fine di mantenere il rapporto di collateralizzazione stabilito contrattualmente. Alla fine del periodo *revolving*, è previsto un periodo di ammortamento correlato alla vita residua dei crediti in essere fino al pieno rimborso dei titoli. L'Emittente mantiene, in qualità di *originator*, *sub servicer* e di emittente del finanziamento subordinato (*subordinated loan provider*), il coinvolgimento nell'attività di cartolarizzazione, anche se effettua la cessione dei crediti a titolo definitivo. L'operazione prevede un meccanismo di miglioramento del credito (*credit enhancement*) attraverso un rapporto minimo tra il valore nominale dei titoli emessi e il valore dei crediti sottostanti maggiore di 1 (*overcollateralisation*) pari al 137,93% dell'importo dei titoli emessi e il finanziamento subordinato da parte dell'Emittente.

Al termine dell'operazione, successivamente al rimborso dei titoli e delle altre spese senior dell'operazione, tutte le somme residue rivenienti dagli incassi dei crediti ceduti, anche a titolo di interessi di mora, spetteranno all'Emittente in qualità di sottoscrittore del prestito subordinato. Per effetto di tale condizione, unitamente alla facoltà della società di riacquistare e/o sostituire i crediti in qualsiasi momento, tutti i rischi e i benefici dell'operazione non sono stati trasferiti al cessionario, ma restano in

FATTORI DI RISCHIO

capo all'Emittente stessa e, pertanto, il rischio di cartolarizzazione risulta essere ricompreso nel rischio di credito. Si segnala che al 31 dicembre 2015 il Gruppo non ha sottoscritto titoli *asset backed* in merito all'operazione in oggetto.

Nella tabella seguente si riepilogano le principali informazioni riguardanti l'operazione di cartolarizzazione in essere con Deutsche Bank al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre **2016**, 2015, 2014 e 2013.

Banca	Veicolo	Accensione	Scadenza	Periodo revolving ^(*)	Outstanding nominale (In milioni di Euro) al 30 giugno 2016	Outstanding nominale (In milioni di Euro) al 31 dicembre			
						2016	2015	2014	2013
Deutsche Bank	Farmafactoring SPV I S.r.l.	ottobre 2012 ^(a)	giugno 2016	9 mesi	210,8	140,3	250,5	227,0	141,5

(*) periodo revolving da ultima rinegoziazione.

(a) operazione rinnovata anticipatamente nel mese di luglio 2014 con scadenza iniziale a ottobre 2014 e successivamente rinegoziata nel corso del 2015.

Si segnala che nel corso del mese di agosto 2016 è stata rinnovata l'intera operazione, andata in ammortamento a partire dal mese di luglio 2016, che ha previsto il rinnovo della struttura della stessa con la riduzione dell'importo dei titoli emessi dagli originari Euro 150 milioni a Euro 85 milioni, un nuovo rapporto di collateralizzazione (pari a 137,93%) e l'attivazione di un nuovo periodo di *revolving* valido sino al 31 luglio 2017 a conclusione del quale si avvierà un periodo di ammortamento correlato alla *performance* di incasso dei crediti in essere per un periodo massimo di 2,5 anni fino al rimborso totale dei titoli.

Al 30 giugno **31 dicembre 2016** è in corso l'ammortamento dell'operazione in essere con Deutsche Bank. In data 30 giugno 2016 si è infatti conclusa la fase revolving dell'operazione e, a partire da tale data, il veicolo ha iniziato ad accumulare liquidità utile al pagamento delle note che avverrà alle *payment date* della fase di ammortamento.

Al **31 dicembre** e 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il valore delle cartolarizzazioni è pari rispettivamente a Euro **85.000** migliaia, Euro 150.000 migliaia, Euro 150.000 migliaia, Euro 166.650 migliaia e Euro 320.000 migliaia, con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie (come esposte nel precedente Paragrafo ~~4.1.5~~ **11.7.5** del presente Capitolo ~~4-11~~, **della Nota Informativa**) rispettivamente pari al **2,0%**, 4,1%, 5,5%, al 6,7% e al 26,7%.

Come già specificato in precedenza, dal punto di vista dei rischi connessi all'operazione suddetta, dal momento che le attività cedute alla società veicolo non sono state cancellate dal bilancio del Gruppo, il rischio relativo a tale operazione è già rappresentato in bilancio con riferimento ai crediti che, seppur ceduti, continuano a essere oggetto di valutazione nella loro interezza.

Per maggiori informazioni sulle operazioni di cartolarizzazione in essere alla Data del Documento di Registrazione si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione, **come integrato al Capitolo 11, Paragrafo 11.4.1 della Nota Informativa**.

11.7.36 Rischi connessi ad operazioni con parti correlate

Alla Data del Prospetto, l'Emittente intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con Società appartenenti al Gruppo, società partecipate, partecipanti, con Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche e con altre parti correlate individuate sulla base dei criteri definiti dal principio contabile internazionale IAS 24.

FATTORI DI RISCHIO

I principali rapporti in essere tra il Gruppo e le parti correlate hanno ad oggetto: (i) servizi di *servicing* relativi a supporto alla redazione e inoltro delle segnalazioni di vigilanza; (ii) operazioni nell'ambito di rapporti di conto deposito "Conto Facto" sottoscritto dagli Amministratori del Gruppo, alle medesime condizioni offerte al pubblico; (iii) compensi e retribuzioni riconosciuti dal Gruppo verso Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche; (iv) finanziamenti.

In aggiunta alle summenzionate operazioni, i rapporti che l'Emittente intrattiene con Società appartenenti al Gruppo hanno ad oggetto: (i) operazioni di cartolarizzazione; (ii) operazioni pertinenti *royalties* relative all'utilizzo di *IT rights* e servizi relativi e (iii) fidejussioni.

A giudizio dell'Emittente tali rapporti sono realizzati a termini e condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti non correlate, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni disciplinate nei medesimi, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

Per un'analisi puntuale dei rapporti sopra elencati si veda *infra* Capitolo 19, Paragrafi 19.2 e 19.3 del Documento di Registrazione.

11.7.37 Rischi connessi ai limiti di concentrazione delle esposizioni nei confronti di singoli Debitori

Banca d'Italia, con comunicazione del 10 marzo 2017, a conclusione del periodico processo di revisione prudenziale SREP 2016, ha individuato tra le aree di miglioramento del Gruppo l'elevata concentrazione dell'Emittente nel settore sanitario italiano e la necessità di proseguire nell'azione di riposizionamento strategico riducendo l'impatto in materia di grandi esposizioni.

Ai sensi delle norme in materia di limiti alla concentrazione dei rischi bancari contenute nelle Disposizioni di Vigilanza per le Banche emanate da Banca d'Italia (Circolare n. 285 del 17 Dicembre 2013 e successivi aggiornamenti) le banche sono tenute a contenere le esposizioni nei confronti di singoli debitori entro il limite del 25% dell'*eligible capital*. Non può essere escluso il rischio che l'Emittente incorra in violazioni del predetto limite prudenziale a causa di eventi al di fuori del proprio controllo quali fenomeni aggregativi tra le proprie controparti debentrici; in proposito si evidenzia in particolare il rischio connaturato ai processi di aggregazione tra ASL che si stanno verificando in Italia negli ultimi anni e che in molte Regioni potranno verificarsi nel prossimo futuro. In tali circostanze l'Emittente, al fine di rispettare il suddetto limite di concentrazione, potrebbe essere costretto a ridurre i volumi di attività con tali debitori con conseguenti possibili effetti negativi sui rapporti con la clientela, sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Verifica cancellazioni

Inoltre, il rispetto del limite alla concentrazione delle esposizioni nei confronti di singoli debitori imposto dalla disciplina prudenziale, potrebbe limitare la crescita dell'Emittente in termini di volumi di attività ed esporlo al rischio di deterioramento delle relazioni con la propria clientela nell'eventualità in cui, al fine di ottemperare al predetto limite, fosse costretto a non prendere in carico i crediti di uno o più clienti.

Si segnala che al ~~30 giugno 2016~~ **31 dicembre 2016** le posizioni di rischio classificabili quali "grandi esposizioni" ai sensi della Circolare 285 (peso percentuale della posizione di rischio sull'*eligible capital* superiore al 10%) risultano essere n. 14, nessuna delle quali supera il limite del 25% dell'*eligible capital*. Nello specifico, **alla medesima data** si rileva un importo nominale (non ponderato) pari a Euro

FATTORI DI RISCHIO

4.512.805 migliaia e un importo ponderato di Euro **257.451** migliaia. Si evidenzia che al 30 giugno 2016 Magellan non presenta alcuna “grande esposizione”. **Al 31 dicembre 2016 l'importo ponderato delle “grandi esposizioni” relativamente a Magellan è pari a Euro 25.283 migliaia.**

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si evidenziano rispettivamente n. 15, n. 10 e n. 19 “grandi esposizioni”: per tali posizioni (n. 15, n. 10 e n. 19 rispettivamente) si rileva un importo nominale (non ponderato) pari rispettivamente a Euro 2.739.230 migliaia, Euro 2.284.815 migliaia ed Euro 548.398 migliaia al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e un importo ponderato rispettivamente di Euro 264.575 migliaia, Euro 211.367 migliaia ed Euro 450.709 migliaia al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione del valore ponderato delle Grandi Esposizioni per categoria di debitore e per area geografica, **al 31 dicembre 2016**, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2016	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre		
			2015	2014	2013
Italia					
Sistema Sanitario Nazionale	146.589	207.029	177.737	168.754	344.392
Enti Territoriali Italia	–	–	13.521	–	–
Intermediari vigilati	79.402	38.678	29.674	–	102.393
Organismi di compensazione	800	1.681	89	13.242	–
Altre controparti	–	–	32.612	–	–
Spagna					
Enti territoriali Spagna	5.377	13.459	10.942	29.371	3.924
Polonia					
SSN Polonia	25.283	–	–	–	–
Totale	257.451	260.847	264.575	211.367	450.709

Con riferimento al profilo di rischio delle Grandi Esposizioni, si segnala che tutte le esposizioni, per ciascun periodo in esame, sono relative ad esposizioni *in bonis*, ad eccezione delle altre controparti al 31 dicembre 2015 **31 dicembre 2016** che sono relative a esposizioni scadute.

Nessuna di tali posizioni, alla fine di ciascun periodo in esame, supera il limite di concentrazione del 25% del Capitale ammissibile del Gruppo.

Inoltre si segnala che nessuna di tali posizioni, per ciascun periodo in esame, è rappresentata da parti correlate.

Per ulteriori informazioni si vedano i Capitoli 6.9 e 20.1 del Documento di Registrazione come integrato dai Capitoli 11.9 e 11.6 della Nota Informativa.

11.7.38 Rischi connessi alla concentrazione delle attività del Gruppo, per linea di servizi e per area geografica

L'attività del Gruppo è soggetta a rischi di concentrazione, tanto in termini di gamma di servizi quanto di localizzazione della relativa offerta.

Infatti, del totale dei crediti verso clientela registrati dal Gruppo alla data del 30 giugno 2016, l'85% è rappresentato da crediti verso clientela factoring (i.e. crediti afferenti all'attività di Factoring Pro Soluta) e, di questi, l'81% è relativo all'attività di Factoring Pro Soluta svolta in Italia.

FATTORI DI RISCHIO

In conseguenza della suddetta concentrazione, per linea di servizi e per area geografica, eventuali modifiche della situazione politica e/o della normativa locale, nonché un eventuale peggioramento dell'economia italiana e/o del mercato nazionale dello smobilizzo dei crediti deteriorati vantati dalle aziende fornitrici, prevalentemente nei confronti degli enti della Pubblica Amministrazione, potrebbero avere effetti negativi sull'attività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Fermo quanto precede, si segnala che il Gruppo persegue una strategia (i) di potenziamento e ulteriore crescita delle proprie Attività Tradizionali nelle ulteriori aree del Mercato Sud Europa in cui il Gruppo stesso è già attivo da alcuni anni (i.e. Spagna e Portogallo), nonché (ii) di espansione in nuovi mercati europei, nel cui contesto si colloca la recente acquisizione del Gruppo Magellan, che ha consentito al Gruppo di guadagnare una significativa presenza nel Mercato Est Europa e, allo stesso tempo, diversificare la gamma dei servizi finanziari offerti alla clientela.

Tuttavia, non vi è certezza che in futuro l'Emittente sia in grado di perseguire adeguatamente la politica di diversificazione delle proprie attività, sia in termini di servizi offerti sia di loro localizzazione, al fine di coglierne eventuali effetti positivi, con possibili conseguenze negative sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria, nonché sui risultati, del Gruppo.

Per maggiori informazioni in relazione alle principali attività del Gruppo e aree geografiche in cui esse sono svolte, nonché alla strategia perseguita dall'Emittente si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, **come integrato dal Capitolo 11, Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**.

11.7.39 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse dei Manager (tra cui l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti)

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, i Manager (tra cui anche l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti) detengono partecipazioni in BFF Luxembourg (società che è titolare del 94,196% del capitale sociale dell'Emittente) e, per effetto della quotazione, avranno diritto di ricevere un certo numero di Azioni dell'Emittente.

In particolare, in esecuzione di un accordo di investimento stipulato in data 10 giugno 2015 e parzialmente modificato in data 30 ottobre 2015 e, da ultimo, in data 21 ottobre 2016 (l'“**Accordo di Investimento**”) tra, da una parte, i Manager (tra cui anche l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti) e, dall'altra, i CB Funds, BFF Canada e la sua controllata BFF Luxembourg (società che detiene il 94,196% dell'Emittente), ciascun Manager ha sottoscritto e acquistato, attraverso Cordusio Fiduciaria S.p.A., una partecipazione in BFF Luxembourg costituita da un certo numero (ciascun Manager con un mix diverso) di azioni ordinarie e un determinato numero di azioni cd. “preference” (congiuntamente, le “**Azioni Lux**”).

Con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento le parti hanno regolato, tra l'altro, oltre all'entrata da parte dei Manager nell'azionariato di BFF Luxembourg, anche la disciplina della circolazione delle Azioni Lux di titolarità dei Manager in varie ipotesi, tra le quali anche la quotazione dell'Emittente.

A questo proposito, si segnala che in data 21 ottobre 2016 è stato perfezionato un ulteriore accordo volto a specificare le previsioni dell'Accordo di Investimento e a regolare, in caso di quotazione dell'Emittente, l'uscita dei Manager dall'azionariato di BFF Luxembourg e l'entrata dei medesimi nell'azionariato dell'Emittente (c.d. Exit Agreement, come definito e descritto più nel dettaglio di seguito al Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione).

FATTORI DI RISCHIO

Ai sensi dell'Exit Agreement, con riferimento a potenziali conflitti di interesse, in caso di quotazione delle Azioni dell'Emittente, i Manager dovranno cedere tutte le loro partecipazioni in BFF Luxembourg a favore di BFF Canada e avranno diritto di ricevere come corrispettivo sia un determinato ammontare in denaro sia un certo numero di Azioni dell'Emittente, da calcolarsi sulla base dei meccanismi rappresentati in tale Exit Agreement e che dovranno essere implementati in vista della quotazione.

Si segnala inoltre che in data 14 febbraio 2017, BFF Luxembourg ha sottoscritto con David Calvet Canut, Alto Dirigente dell'Emittente, un contratto tramite il quale quest'ultimo ha attribuito a BFF Luxembourg, al verificarsi di determinate circostanze, un'opzione di acquisto avente ad oggetto il 60% delle Azioni dell'Emittente che verranno trasferite a David Calvet Canut in esecuzione dell'Exit Agreement. Si specifica che, alla Data della Nota Informativa, si prevede che la partecipazione complessiva che sarà detenuta dall'Alto Dirigente non sarà tale da integrare le soglie di comunicazione previste dall'art. 120, comma 2, TUF.

Si segnala altresì che, in tal caso, ciascun Manager si impegnerà comunque ad assumere un vincolo di lock-up sulle Azioni dell'Emittente di cui diverrà titolare, nei termini richiesti dal soggetto che ricopre il ruolo di global coordinator e comunque per un periodo non superiore a 12 mesi.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo di Investimento e sull'Exit Agreement, si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4 e Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione, **quest'ultimo come integrato al Paragrafo 11.17 della Nota Informativa.**

11.7.40 Rischi connessi alla recente adozione di taluni sistemi gestionali

Il Gruppo è esposto al rischio di dover fronteggiare eventuali problematiche connesse all'utilizzo di taluni sistemi gestionali di recente implementazione, tra cui eventuali malfunzionamenti, scarsa integrazione con la struttura esistente e/o scarsa capacità del personale di familiarizzare con tali sistemi.

In proposito si segnala che (i) a partire dal 2013, il Gruppo ha avviato l'implementazione del nuovo sistema di gestione della contabilità generale, della contabilità analitica, degli acquisti e dei cespiti, all'avviamento del nuovo sistema di gestione della tesoreria e della finanza, all'attivazione dei sistemi CSE per la gestione dell'attività bancaria, delle relative segnalazioni di vigilanza e l'integrazione degli stessi con i sistemi di factoring, contabilità generale e tesoreria, e (ii) nel corso del 2015, si è proceduto all'attivazione dei sistemi RSI per la gestione dell'attività bancaria e strumentali all'operatività della branch spagnola dell'Emittente (per ulteriori informazioni si veda anche il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1, nonché il Capitolo 22, Paragrafi 22.11 e 22.13 del Documento di Registrazione).

Quanto, infine, ai rischi connessi all'infrastruttura IT utilizzata dal neo-acquisito Gruppo Magellan per lo svolgimento delle proprie attività, all'eventuale mancata piena integrazione di tale sistema con le ulteriori attività e con gli altri sistemi del Gruppo, si rinvia al precedente Paragrafo 4.1.2+ **11.7.21 della Nota Informativa.**

11.7.41 Rischi connessi all'eliminazione dei ritardi di pagamento nel settore pubblico

Il Gruppo fonda la propria attività di Factoring Pro Soluta e di Credit Management sulla capacità di gestire i significativi ritardi di pagamento e complessità amministrative (sia dei debitori sia dei clienti) che caratterizzano i servizi sanitari nazionali e le pubbliche amministrazioni dei Paesi in cui il Gruppo stesso opera.

FATTORI DI RISCHIO

Sebbene, a giudizio dell'Emittente, allo stato non sia attesa l'adozione da parte dei Governi italiano, spagnolo e portoghese **e degli altri Paesi in cui il Gruppo opera** di misure che siano tali da risolvere in via definitiva i problemi strutturali del settore pubblico in tali paesi, non è possibile escludere che misure di questo genere possano essere adottate in futuro ovvero che, anche indipendentemente dall'adozione di specifiche misure in tal senso da parte dei governi centrali, il settore pubblico – e in particolare i sistemi sanitari nazionali e le pubbliche amministrazioni – di Italia, Spagna e Portogallo **e degli altri Paesi in cui il Gruppo opera** vengano a disporre di fondi e processi adeguati al fine di eliminare completamente e definitivamente i ritardi nei pagamenti verso i fornitori.

In proposito si evidenzia che e l'eventuale adozione di misure finalizzate alla risoluzione delle inefficienze del settore pubblico nei Paesi in cui il Gruppo opera e, in particolare, all'eliminazione o riduzione dei ritardi di pagamento, potrebbe essere favorita e accelerata in conseguenza delle iniziative intraprese dalla Commissione Europea nei confronti degli Stati Membri tradizionalmente contraddistinti dai maggiori ritardi di pagamento nel settore pubblico. In particolare, la Commissione Europea ha richiamato l'Italia, la Spagna, la Grecia e la Slovacchia su questo specifico aspetto e non si può escludere che la Commissione avvii procedure di infrazione nei confronti di quelli tra tali Paesi che non dovessero adottare misure idonee a ridurre i ritardi di pagamento. In proposito si segnala che, tuttavia, la procedura di infrazione relativa ai ritardi dei pagamenti nel settore pubblico avviata dalla Commissione Europea nei confronti del Portogallo nel 2014 è stata chiusa, senza alcuna sanzione, dopo che il Paese ha allineato la propria legislazione locale alle direttive UE.

Sebbene potrebbero rimanere da gestire le complessità amministrative degli attuali clienti e il Gruppo disporrebbe delle entrate derivanti dalla riscossione degli interessi di mora maturati in precedenza, la puntualità nei pagamenti nel settore pubblico in Italia, Spagna e Portogallo potrebbe comportare significativi effetti negativi sulle attività di Factoring Pro Soluta e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, **come integrato al Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.**

11.7.42 Rischi connessi all'incertezza dell'attuale contesto macroeconomico e della ripresa economica globale

Sebbene il Gruppo, nonostante la crisi finanziaria globale, nel triennio 2013, 2014 e 2015 abbia registrato risultati positivi, non è possibile escludere che il perdurare o l'aggravarsi della crisi finanziaria internazionale possa comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

La crisi, iniziata nella seconda metà del 2007, che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno provocato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale, hanno avuto come effetto negli ultimi anni una restrizione delle condizioni di accesso al credito, una riduzione del livello di liquidità nei mercati finanziari ed un'estrema volatilità nei mercati azionari ed obbligazionari.

La crisi del sistema bancario e dei mercati finanziari ha condotto, unitamente ad altri fattori, ad uno scenario di recessione o quanto meno di difficoltà economica in alcuni mercati geografici in cui il Gruppo opera, quali l'Italia, la Spagna e il Portogallo nonché in altri Stati dell'Unione Europea, negli Stati Uniti d'America; inoltre si segnala un forte rallentamento nella crescita di promettenti economie emergenti quali Cina, Brasile, Russia, India e Sudafrica.

FATTORI DI RISCHIO

In Europa, nonostante le misure adottate dai diversi governi, organizzazioni internazionali e sovranazionali, e dalle autorità monetarie per fornire assistenza finanziaria ai paesi dell'Eurozona in difficoltà economica nonché per attenuare la possibilità di default dei debiti sovrani di alcuni paesi europei, persistono preoccupazioni per quanto riguarda l'ammontare del debito e/o del deficit di alcuni paesi dell'Eurozona – tra cui l'Italia, la Spagna e il Portogallo in cui il Gruppo opera – e la loro capacità di far fronte agli impegni finanziari futuri, tenuto conto delle diverse situazioni economiche e politiche dei singoli Stati membri quali la Grecia.

Si segnala inoltre che la controllata Magellan, genera una significativa percentuale dei propri ricavi in Polonia e, pertanto, i suoi risultati dipendono in larga misura dal contesto economico polacco che, a sua volta, è influenzato dai trend del contesto economico europeo e globale. Dalle elezioni parlamentari polacche dell'ottobre 2015 e fino alla data del Documento di Registrazione, il nuovo governo ha adottato una serie di misure legislative riguardanti la riorganizzazione di talune istituzioni chiave polacche e l'introduzione di nuove tasse (quali la tassa sugli istituti finanziari e sul fatturato delle vendite al dettaglio). Non è possibile escludere che, nel tempo, divenuto più chiaro l'effetto di tali interventi legislativi ovvero a seguito dell'adozione di ulteriori nuove misure, tali interventi abbiano un effetto negativo sulle attività e sulle prospettive di Magellan, e conseguentemente, del Gruppo e dell'Emittente.

Inoltre, nonostante si sia verificata una leggera ripresa nel corso del biennio 2014-2015 (che comunque, ad eccezione degli Stati Uniti, si è rivelata al di sotto delle aspettative, a livello globale), vi è il rischio che eventi politico-economici (anche italiani) incidano negativamente sulla volatilità dei mercati e di conseguenza sulle prospettive di ripresa e aggravino ulteriormente la situazione di crisi economica sia a livello europeo sia a livello nazionale, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo (per maggiori informazioni al riguardo, specie per quanto attiene ai rischi connessi con l'eventuale declassamento del debito sovrano italiano, si rinvia ai precedenti Paragrafi 4.1.3, 4.1.16 e 4.1.5 **11.7.3, 11.7.16 e 11.7.5**).

In particolare, si segnala che in data 23 giugno 2016 si è tenuto il *referendum* sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, in cui il popolo britannico si è manifestato, seppur con maggioranza risicata, favorevole alla c.d. Brexit, ossia l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. Alla Data del Documento di Registrazione sussiste una condizione di grande incertezza circa le tempistiche e le modalità con cui il governo britannico intenderà dar corso alla volontà popolare espressa in occasione del referendum e, conseguentemente, in merito alle conseguenze della Brexit con riferimento al processo di integrazione europea, alle relazioni tra il Regno Unito e l'Unione Europea, nonché all'impatto sull'economie e sulle imprese europee.

Inoltre, in data 4 dicembre 2016, si è tenuto in Italia un *referendum* costituzionale che ha bocciato le proposte di riforma della Costituzione elaborate dal Governo Renzi a cui sono seguite le dimissioni del Presidente del Consiglio.

Sebbene le conseguenze della Brexit e delle vicende politiche italiane conseguenti all'esito del suddetto referendum costituzionale non siano ancora pienamente determinabili, non è possibile escludere il prodursi di effetti sui mercati, anche significativi e di medio/lungo periodo, quali l'incremento degli scambi tra Sterlina ed Euro (per quanto attiene alla Brexit) e/o una maggiore volatilità dei mercati in generale dovuta a una situazione di maggiore incertezza, che possano avere un impatto negativo sulla situazione economica e finanziaria/attività del Gruppo.

Si segnala altresì che qualora la BCE continuasse a perseguire una politica monetaria di tipo espansivo e di riduzione dei tassi di interesse, ciò potrebbe comportare una riduzione dei margini del Gruppo dal momento che i clienti potrebbero maturare l'aspettativa di una riduzione delle commissioni applicate

FATTORI DI RISCHIO

dal Gruppo, in parallelo con l'andamento dei tassi di mercato e di intervento della BCE. Inoltre, qualora la politica della BCE continuasse a facilitare, anche indirettamente, l'accesso a forme di finanziamento sempre più diversificate (si vedano in proposito le nuove misure introdotte da BCE in merito alla rifinanziabilità di corporate bonds) ciò potrebbe comportare un minor ricorso al *factoring* quale strumento di finanziamento dell'attività delle imprese, con conseguente contrazione dei volumi dell'Emittente e/o del Gruppo; quanto sopra potrebbe comportare il verificarsi di effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione, **come integrati al Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.**

11.7.43 Rischi connessi all'evoluzione della regolamentazione del settore bancario e delle ulteriori normative cui l'Emittente è oggetto

In quanto istituto bancario, l'Emittente opera in un contesto altamente regolamentato e le leggi e normative a esso applicabili nella sua qualità di istituto bancario sono soggette a variazioni costanti. In particolare, il Gruppo è sottoposto a un'ampia regolamentazione e vigilanza da parte della Banca d'Italia, della Banca Centrale Europea e del Sistema Europeo di Banche Centrali. Le disposizioni del settore bancario a cui l'Emittente è soggetto disciplinano le attività che le banche possono porre in essere e sono volte a preservare l'affidabilità e la solidità patrimoniale delle banche e limitare la loro esposizione al rischio. Inoltre, l'Emittente deve rispettare le disposizioni in materia di servizi finanziari che regolano la commercializzazione e la vendita dei servizi offerti.

Le autorità di vigilanza di cui sopra disciplinano diversi aspetti dell'attività dell'Emittente, che possono comprendere i livelli di liquidità e l'adeguatezza patrimoniale, la prevenzione e la lotta contro il riciclaggio di denaro, la tutela della *privacy*, garantendo la trasparenza e la correttezza nei rapporti con la clientela e il rispetto degli obblighi di registrazione e *reporting*.

Al fine di operare conformemente alle normative di settore, l'Emittente ha in essere specifiche procedure e *policy* interne e ritiene, pertanto, di svolgere la propria attività nel rispetto della normativa vigente. Peraltro, non può escludersi che nonostante l'esistenza di tali procedure e *policy*, si possano verificare (a) violazioni delle diverse normative cui l'Emittente è soggetto – con particolare riferimento alla disciplina dell'antiriciclaggio e della correttezza nei rapporti con i clienti – nonché (b) il mancato tempestivo adeguamento all'interpretazione da parte delle Autorità delle normative stesse, il tutto con possibili impatti negativi sull'attività e la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo. Peraltro, alla Data del Documento di Registrazione alcune leggi e normative che interessano il settore in cui l'Emittente opera sono di recente approvazione (e le relative modalità applicative sono in corso di definizione) ovvero sono in corso di riforma. A questo proposito si fa presente che a decorrere dal 1° gennaio 2014 è in vigore l'accordo di Basilea 3. Tale accordo dispone, in particolare, il sostanziale rafforzamento dei requisiti patrimoniali minimi e il miglioramento della qualità del capitale, l'introduzione di nuovi standard sulla liquidità e sul rapporto di *leverage non risk based*, con un'applicazione graduale dei nuovi requisiti prudenziali fino al 31 dicembre 2019.

Non vi è alcuna garanzia che non si verifichino violazioni delle norme, che potrebbero avere un effetto negativo sul *business* dell'Emittente e del Gruppo e sui relativi risultati economici e finanziari. I rischi di cui sopra sono aggravati dal fatto che, alla data del presente Documento di Registrazione, alcune leggi e alcuni regolamenti sono stati solo recentemente approvati e le relative procedure di attuazione sono ancora in via di sviluppo.

FATTORI DI RISCHIO

In particolare, tra il dicembre 2010 e il dicembre 2011 il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha emesso i documenti contenenti un pacchetto di riforme riguardante il capitale e la liquidità (l'“**Accordo Basilea III**”) per sostituire le vigenti direttive UE in materia di capitalizzazione. Le principali proposte sono riassunte come segue:

- revisione della definizione di patrimonio di vigilanza e delle sue componenti, definizione dei livelli minimi più elevati per i coefficienti di adeguatezza patrimoniale *Common Equity Tier I* e l'introduzione di requisiti per gli strumenti rappresentativi di capitale *Non-Core Tier I e Tier II* al fine di creare un meccanismo che imponga il loro annullamento o la loro conversione in azioni ordinarie raggiunto il punto di non solvibilità di una banca;
- il mancato riconoscimento o la graduale eliminazione, a partire dal 1° gennaio 2013, del riconoscimento di taluni strumenti rappresentativi di capitale attualmente previsti quali *Common Equity Tier I Capital*, *Additional Tier I Capital* o *Tier II Capital*;
- introduzione di una riserva di conservazione del capitale finalizzata ad assicurare che le banche accumulino riserve di capitale al di fuori di periodi di stress a copertura delle perdite sostenute e di una riserva di capitale anticiclica, nonché di misure volte ad assicurare che sistematicamente le principali istituzioni finanziarie abbiano la capacità di assorbire le perdite al di là degli standard minimi previsti dall'Accordo Basilea III, al fine di garantire che i requisiti di capitale previsti per il settore bancario tengano in considerazione il macro- contesto finanziario in cui operano le banche;
- miglioramento della copertura dei rischi da parte del quadro normativo in tema di requisiti patrimoniali, in particolare per quanto riguarda i derivati e altri strumenti fuori bilancio (rischio di credito e rischio di controparte), le esposizioni verso controparti centralizzate (CCP) ed i valori dei parametri di rischio in condizioni di stress (di mercato, di credito e di rischio di controparte);
- introduzione di un coefficiente di leva (*leverage ratio*) quale requisito addizionale per la valutazione *risk-based* dei requisiti patrimoniali;
- promozione di pratiche di accantonamento più stringenti principalmente sulla base dell'introduzione di una politica di accantonamento a lungo termine (Perdita Attesa); e
- introduzione di standard comuni a livello mondiale per il settore bancario ai fini della misurazione della liquidità (LCR, NSFR), che assoggetteranno le banche a requisiti quantitativi minimi per la liquidità e aumento della ponderazione dei rischi con riferimento agli *asset* “illiquidi”.

In conformità con quanto previsto dall'EBA con le *Guidelines on common Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP), a fronte della rischiosità complessiva di ciascun intermediario, la Banca d'Italia ha richiesto agli istituti di credito un capitale aggiuntivo rispetto ai requisiti minimi, che l'Emittente ha rispettato. Si segnala che la Banca d'Italia in futuro potrà richiedere un buffer superiore, con il rischio che l'Emittente non riesca a ottemperare alle prescrizioni del Regolatore ovvero per conformarvisi, debba sostenere oneri significativi distraendo risorse dall'attività caratteristica ovvero riducendo i dividendi o richiedendo aumenti di capitale, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Nell'ambito dell'Unione Europea, l'Accordo Basilea III è stato implementato mediante la direttiva 2013/36/UE (*Capital Requirements Directive* – “CRD IV”) e dal regolamento concernente i requisiti patrimoniali (UE n. 575/2013,) che sono entrati in vigore dopo la loro adozione nel giugno 2013. La piena attuazione è iniziata il 1° gennaio 2014 con alcuni elementi che saranno implementati gradualmente nel corso del tempo. I requisiti dovranno essere pienamente in vigore a partire dal 2019, mentre alcune disposizioni transitorie minori saranno introdotte entro il 2024, ma è prevedibile che l'implementazione per il tramite delle singole discipline nazionali richieda tempi maggiori.

FATTORI DI RISCHIO

Rimane una significativa incertezza attorno all'attuazione di alcuni dei predetti strumenti, nonché rispetto a ogni possibile cambiamento del quadro giuridico applicabile ai servizi e attività del Gruppo, comprese le leggi fiscali e i regolamenti, e su come essi possano una volta ultimati portare a un aumento dei costi del Gruppo ed avere un effetto negativo sul *business* del Gruppo e sui relativi risultati economici e finanziari.

Poiché alcune delle suddette leggi e dei regolamenti in materia bancaria che interessano il Gruppo sono stati solo recentemente adottati, non è ancora chiaro come tali leggi e regolamenti verranno concretamente applicati alle operazioni poste in essere dagli istituti finanziari. Non si può garantire che tali leggi e regolamenti siano adottati, interpretati o resi efficaci senza effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Inoltre, l'attività svolta dal Gruppo è soggetta all'applicazione di un'estesa e complessa normativa legislativa e regolamentare, la cui parte più rilevante in termini di *business* è rappresentata dalla Direttiva europea 2011/7/UE sui ritardi di pagamento che stabilisce, tra l'altro, il tasso di interesse di mora applicabile, la cui applicazione in Italia, Spagna e Portogallo consente al Gruppo di determinare con ragionevoli uniformità e certezza i profili di redditività connessi alla propria attività di Factoring Pro Solutio.

Sebbene il Gruppo abbia sviluppato negli anni una profonda conoscenza del quadro normativo ad esso applicabile e una conseguente capacità di adattarsi in tempi rapidi ai cambiamenti normativi di volta in volta introdotti, non è possibile escludere che eventuali nuove e ulteriori modifiche dell'attuale normativa vigente, anche comunitaria, potrebbero comportare costi non previsti, avere un impatto negativo sulle attività e sui connessi profili di redditività del Gruppo, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. In particolare, qualora fossero introdotte significative riduzioni sui tassi di interesse di mora, la redditività del Gruppo potrebbe essere sensibilmente ridotta.

In particolare, con riferimento all'esercizio 2015 si evidenzia che:

- (i) con i decreti legislativi n. 180 e n. 181, del 16 novembre 2015, è stata data attuazione nell'ordinamento nazionale alla direttiva BRRD che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese d'investimento, e prevede l'istituzione di fondi di risoluzione nazionali. La Banca d'Italia ha quindi istituito, con Provvedimento del 18 novembre 2015, il Fondo di Risoluzione Nazionale, abilitato a esercitare i poteri di risoluzione;
- (ii) la direttiva 2014/49/UE (*Deposit Guarantee Schemes Directive* "**Direttiva DGSD**") ha introdotto, nel 2015, in materia di sistemi di garanzia dei depositi, un nuovo meccanismo di finanziamento misto, articolato in contribuzioni ordinarie (*ex-ante*) e contribuzioni straordinarie (*ex-post*), ancorate all'entità dei depositi garantiti (*covered deposits*) e al grado di rischiosità della singola banca consorziata. Il Consiglio del Fondo Interbancario Tutela Depositi (FITD) ha stabilito la misura del contributo complessivo per il 2015 in Euro 205.972.064, corrispondente al 50% di quello annuale (calcolato con riferimento alla data contabile di giugno 2015), da ripartire tra le banche consorziate in funzione del solo ammontare dei depositi protetti.

Per gli specifici rischi connessi all'implementazione delle misure di cui alla Direttiva BRRD e alla Direttiva DGSD e agli obblighi contributivi a carico dell'Emittente connessi all'implementazione di tali misure si rinvia ai successivi Paragrafi 4.2.4 e 4.2.5 **11.7.44 e 11.7.45**.

Si segnala inoltre che, alla data del Documento di Registrazione, il settore in cui l'Emittente opera è interessato da istanze di ulteriore modifica del relativo *framework* normativo e regolamentare. Le ipotesi

FATTORI DI RISCHIO

attualmente allo studio, in quanto tali, non offrono certezza in merito alla loro effettiva applicazione futura e rimangono, in ogni caso, soggette a modiche sostanziali nella loro fase di definizione nonché agli aggiustamenti successivi derivanti dall'interpretazione da parte delle Autorità emananti in sede di loro attuazione concreta.

A titolo esemplificativo e non esaustivo, tra le modifiche normative di possibile futura introduzione ovvero tra le possibili interpretazioni più restrittive di norme già esistenti, che potrebbero avere un impatto – anche negativo – sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo, si segnalano:

- l'adozione di un nuovo pacchetto di norme in materia di capitale e liquidità delle banche come c.d. "Basilea IV", che potrebbe introdurre standard e criteri più stringenti di quelli previsti dall'Accordo Basilea III;
- la possibile revisione della normativa relativa al trattamento del c.d. "past due", ossia dei criteri relativi alla determinazione e al trattamento delle esposizioni scadute dei debitori della Pubblica Amministrazione e la possibile eliminazione della deroga prevista dal regolatore relativa alle modalità di determinazione del *past-due* per gli enti della Pubblica Amministrazione. **In particolare, la classificazione delle esposizioni scadute di tali debitori potrebbe essere uniformata alla classificazione prevista per i debitori del settore privato. Ove venisse adottata tale modifica normativa, le esposizioni dei debitori della Pubblica Amministrazione verrebbero classificate come crediti deteriorati qualora le stesse siano di importo superiore al 5% dell'esposizione complessiva nei confronti dello stesso debitore e risultino scadute da più di 90 giorni; ciò diversamente rispetto all'attuale trattamento privilegiato in virtù del quale un singolo pagamento da parte del relativo debitore interrompe il calcolo ai fini della classificazione della esposizione come credito deteriorato;**
- la possibilità che vengano imposti diversi e più stringenti criteri di ponderazione del rischio connesso alle esposizioni nei confronti degli enti del SSN e/o degli altri enti della Pubblica Amministrazione (**attualmente i criteri di ponderazione del rischio adottati dall'Emittente sono pari al 100%, come conseguenza del Downgrade DBRS, prima di tale downgrade i criteri erano pari al 50%) che potrebbero determinare;** a fronte di criteri più stringenti potrebbero verificarsi effetti negativi in termini di assorbimento patrimoniale dei propri *risk weighted assets* dell'Emittente e conseguentemente avere un impatto negativo sul *capital ratio* dell'Emittente (incluso il CET1 Ratio). **In particolare, la possibile modifica del quadro normativo sopra descritto potrebbe incrementare l'importo totale delle esposizioni classificate come crediti deteriorati (in relazione ai quali il criterio di ponderazione del rischio applicabile sarebbe pari al 150%);**

Più in generale, l'emanazione futura di normative specifiche, ovvero ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente nei settori in cui l'Emittente opera, ivi incluse, le possibili novità normative/regolamentari ovvero interpretazioni restrittive sopra rappresentate, potrebbero imporre al medesimo l'adozione di standard più severi o condizionare la libertà di azione dello stesso nelle proprie aree di attività. Tali fattori potrebbero comportare costi per l'adeguamento delle caratteristiche dei prodotti e servizi offerti o delle strutture distributive e di controllo o, ancora, limitare l'operatività o avere un impatto negativo sui ricavi dell'Emittente e/o del Gruppo o con un conseguente effetto negativo sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, **come integrato al Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.**

FATTORI DI RISCHIO**11.7.44 Rischi connessi ai meccanismi di risanamento e di risoluzione delle crisi di imprese bancarie (c.d. Bail-In) introdotti con la direttiva BRRD**

La sottoscrizione di azioni dell'Emittente implica l'assunzione dei rischi tipici connessi ad un investimento in capitale di rischio e, in particolare, comporta il rischio di perdita, anche integrale, del capitale investito laddove l'Emittente sia sottoposto a procedure concorsuali o venga a trovarsi in una situazione di dissesto (o rischio di dissesto) che comporta l'applicazione di misure di risoluzione tra cui il "bail-in".

Infatti, l'Emittente è soggetto all'applicazione di quanto previsto dalla Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, pubblicata il 12 giugno 2014 sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea (*Bank Recovery and Resolution Directive* o "**Direttiva BRRD**"), che istituisce un meccanismo di risoluzione unico delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento, che s'inserisce nel contesto della definizione di un meccanismo unico di risoluzione delle crisi e del Fondo unico di risoluzione delle crisi bancarie. Tra gli aspetti innovativi della Direttiva BRRD si evidenzia l'introduzione di strumenti e poteri che le autorità nazionali preposte alla risoluzione delle crisi bancarie (c.d. "*resolution Authorities*", tra cui Banca d'Italia) possono adottare per la risoluzione di una situazione di crisi o dissesto di una banca (come definito dall'art. 17, comma 2, del citato D. Lgs. n. 180 del 16 novembre 2015). Ciò al fine di garantire la continuità delle funzioni essenziali dell'ente, riducendo al minimo l'impatto del dissesto sull'economia e sul sistema finanziario nonché i costi per i contribuenti.

La BRRD è entrata in vigore il 2 luglio 2014 e ha ricevuto attuazione nell'ordinamento italiano con i decreti legislativi nn. 180 (il "**D.Lgs. 180/15**") e 181 del 16 novembre 2015 entrati in vigore il giorno della loro pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, avvenuta il 16 novembre 2015. Il meccanismo del bail-in introdotto dalla BRRD è entrato in vigore in Italia il 1° gennaio 2016, come previsto dal D. Lgs. 180/2015 con cui è stata data attuazione a tale Direttiva.

Più in particolare, qualora una banca fosse in dissesto o a rischio di dissesto, la Banca d'Italia potrà applicare varie misure per risanarne la situazione, in alternativa alla sua liquidazione coatta amministrativa, tra le quali il bail in, ossia il potere di riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale delle azioni e la svalutazione dei crediti verso la banca con la loro conversione in azioni, per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà o una nuova entità che ne continui le funzioni essenziali.

Più in dettaglio, il d.lgs. n. 180/2015 prevede che (art. 20, comma 1), quando si verificano i presupposti previsti dalla relativa disciplina per l'avvio delle procedure di gestione della "crisi" dell'intermediario, la Banca d'Italia disponga:

- a) la riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale (elementi di capitale primario di classe 1, gli strumenti aggiuntivi di classe 1, gli strumenti di classe 2) emessi dall'Emittente, quando ciò consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto della Banca;
- b) quando la misura indicata alla lettera (a) non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto, l'adozione di misure di risoluzione dell'intermediario oppure la liquidazione coatta amministrativa.

In particolare, le azioni, le altre partecipazioni e gli strumenti di capitale emessi da un soggetto che versa in uno stato di crisi possono essere ridotti o convertiti (art. 27 del d.lgs. n. 180/2015): (i) indipendentemente dall'avvio della risoluzione o della liquidazione coatta amministrativa; (ii) in combinazione con un'azione di risoluzione, quando il programma di risoluzione prevede misure che comportano per azionisti e creditori la riduzione di valore dei loro diritti o la conversione in capitale; in questo caso, la

FATTORI DI RISCHIO

riduzione o conversione è disposta immediatamente prima o contestualmente all'applicazione di tali misure. Fra le misure di risoluzione (l'art. 39, comma 1, del d.lgs. n. 180/2015) rientra il c.d. bail in, che consiste nella riduzione dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi.

Il bail in si applica seguendo una gerarchia, che è ispirata al principio secondo cui chi investe in strumenti finanziari più rischiosi, deve sopportare prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva.

In particolare, nell'applicazione dello strumento del "bail in", le Autorità dovranno tenere conto della seguente gerarchia:

- 1) innanzitutto si dovrà procedere alla riduzione, fino alla concorrenza delle perdite, secondo l'ordine indicato:
 - degli strumenti rappresentativi del capitale primario di classe 1 (c.d. Common equity Tier 1);
 - degli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 (c.d. Additional Tier 1 Instruments);
 - degli strumenti di capitale di classe 2 (c.d. Tier 2 Instruments) ivi incluse le obbligazioni subordinate;
 - dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e degli strumenti di classe 2;
 - delle restanti passività, ivi incluse le obbligazioni non subordinate (senior);
- 2) una volta assorbite le perdite, o in assenza di perdite, si procederà alla conversione in azioni computabili nel capitale primario, secondo l'ordine indicato:
 - degli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 (c.d. Additional Tier 1 Instruments);
 - degli strumenti di capitale di classe 2 (c.d. Tier 2 Instruments) ivi incluse le obbligazioni subordinate;
 - dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e degli strumenti di classe 2;
 - delle restanti passività, ivi incluse le obbligazioni non subordinate (senior).

Lo strumento sopra descritto del "bail in" potrà essere applicato sia individualmente che in combinazione con gli altri strumenti di risoluzione previsti dalla normativa di recepimento (art. 39, comma 1, del d.lgs. 180/2015) quali:

- (i) cessione di beni e rapporti giuridici ad un soggetto terzo;
- (ii) cessione di beni e rapporti giuridici ad un ente-ponte;
- (iii) cessione di beni e rapporti giuridici a una società veicolo per la gestione dell'attività.

Pertanto, con l'applicazione del "bail in", gli azionisti si ritroverebbero esposti al rischio di veder ridotto, azzerato, ovvero convertito in capitale il proprio investimento, anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'Emittente.

Le disposizioni in materia di bail-in potranno essere applicate agli strumenti finanziari già in circolazione.

Per dare attuazione alle misure di gestione delle crisi bancarie, la Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 60 del d.lgs. n. 180/2015, può tra l'altro: disporre il trasferimento di azioni della banca in crisi; disporre la cessione di attivi della banca in crisi; ridurre o azzerare il valore nominale delle azioni della banca; annullare i titoli di debito emessi dall'ente (non esclusi dal *bail-in*); convertire passività in azioni o modificarne scadenze e tassi d'interesse o sospenderne il pagamento; imporre l'emissione di nuove azioni; rimuovere amministratori ed alti dirigenti.

FATTORI DI RISCHIO

Qualora si verificasse una condizione di crisi, a causa della quale l'Emittente venisse sottoposto a procedure di risoluzione, le azioni dell'Emittente potranno essere svalutate e/o i crediti nei confronti dell'Emittente potranno essere cancellati o sostanzialmente ridotti; inoltre, gli azionisti dell'Emittente potrebbero vedere diluita fortemente la propria partecipazione nel caso in cui altre passività venissero convertite in azioni a tassi di conversione per essi particolarmente sfavorevoli. I crediti degli altri soggetti diversi dagli azionisti potrebbero partecipare alle perdite nell'ordine di partecipazione sopra descritto. L'introduzione del *bail in*, dunque, potrebbe comportare una maggiore onerosità della raccolta.

L'intero apparato normativo in materia di risoluzione delle crisi di impresa è volto a consentire una gestione delle crisi attraverso l'utilizzo di risorse del settore privato, riducendo gli effetti negativi sul sistema economico ed evitando che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti. Sostegni finanziari pubblici a favore di una banca in crisi potranno essere concessi solo dopo che siano stati applicati gli strumenti di risoluzione sopra descritti e qualora sussistano i presupposti previsti a livello europeo dalla disciplina degli aiuti di Stato (al riguardo, cfr. il fattore di rischio denominato "Rischi connessi con l'eventuale richiesta alla Commissione europea da parte dello Stato italiano dell'autorizzazione alla concessione di "aiuti di Stato").

11.7.45 Rischio connesso agli obblighi contributivi ordinari e straordinari al Fondo di Risoluzione Unico, al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (schema obbligatorio e schema volontario)

Con le Direttive 2014/49/UE (Deposit Guarantee Schemes Directive – DGSD) del 16 aprile 2014 e 2014/59/UE (*Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD*) del 15 maggio 2014 e l'istituzione del Meccanismo di Risoluzione Unico (Regolamento UE n. 806/2014 del 15 luglio 2014), il legislatore europeo ha impresso modifiche significative alla disciplina delle crisi bancarie, con l'obiettivo strategico di rafforzare il mercato unico e la stabilità sistemica. A seguito del recepimento di tali direttive nell'ordinamento nazionale, a partire dall'esercizio 2015, gli enti creditizi sono obbligati a fornire le risorse finanziarie necessarie per il finanziamento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (di seguito "FITD") e del Fondo di Risoluzione Nazionale (confluito nel Fondo di Risoluzione Unico, (di seguito "FRU"), a partire dall'esercizio 2016, tramite il versamento di contributi ordinari e, eventualmente, straordinari.

Per quanto concerne il FITD, gli oneri contributivi sono determinati in proporzione all'ammontare dei depositi protetti dell'Emittente rispetto al totale dei depositi protetti delle banche italiane aderenti al FITD e del grado di rischio relativo dell'Emittente rispetto al grado di rischio di tutte le altre banche aderenti al FITD.

Per quanto concerne il FRU, gli oneri contributivi sono determinati in proporzione all'ammontare del passivo (al netto dei depositi protetti e dei Fondi Propri) del Gruppo rispetto al totale del passivo (al netto dei depositi protetti e dei Fondi Propri) delle banche italiane e del grado di rischio relativo del Gruppo rispetto al grado di rischio di tutte le altre banche italiane.

Secondo quanto previsto dalla DGSD, le banche italiane devono versare contributi ordinari annuali fino a dotare il FITD di risorse finanziarie almeno pari allo 0,8% del totale dei depositi protetti delle banche italiane aderenti al FITD. Tale livello deve essere raggiunto obbligatoriamente entro il 3 luglio 2024.

Secondo quanto previsto dalla BRRD, le banche italiane devono versare contributi ordinari annuali fino a dotare il FRU di risorse finanziarie almeno pari all'1% del totale dei depositi protetti di tutti gli enti creditizi autorizzati in tutti gli Stati membri partecipanti. Tale livello deve essere raggiunto obbligatoriamente entro il 1° gennaio 2023.

FATTORI DI RISCHIO

Qualora le risorse finanziarie del FITD e/o del FRU non siano sufficienti a coprire le perdite, o per effetto dei costi o altre spese sostenute dai medesimi fondi in ottemperanza alle norme che regolano il loro funzionamento non si raggiungano gli obiettivi di dotazione minima precedentemente illustrati, è possibile che gli enti creditizi siano tenuti al versamento di contributi straordinari.

Si rileva, inoltre che, in relazione ai contributi ai fondi di garanzia, nel 2015 tali oneri erano stati contabilizzati nella seconda metà nell'anno. Al 30 giugno 2016 **e al 31 dicembre 2016**, è stato registrato un costo al lordo delle imposte pari, **rispettivamente**, a Euro 1,5 e **3,8** milioni che discende, per Euro 1,1 milioni da quanto già versato, come contributo **ordinario** annuale, per il *Resolution Fund*, **per Euro 2.2 milioni al contributo straordinario per il Resolution Fund** e per Euro 0,4 **e 0,5** milioni **(rispettivamente alla data del 30 giugno 2016 e 31 dicembre 2016)** dalla stima mensilizzata relativa al contributo da versare al Fondo Interbancario Tutela Depositi, che verrà calcolato sui dati relativi al 30 settembre 2016. Al 30 giugno 2015 non era stato rilevato alcun impatto a Conto economico, mentre al 31 dicembre 2015, il costo lordo era stato pari a Euro 1,6 milioni. Al 30 giugno 2016, l'onere, al netto dell'effetto fiscale, ammonta complessivamente a Euro 1 milione.

Si segnala che per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e per l'esercizio 2016 sono stati richiesti all'Emittente contributi ordinari al FRU pari, rispettivamente, a Euro 367 migliaia ed Euro 1.086 migliaia. La contribuzione ordinaria al FRU ha cadenza annuale ed è già stata versata e contabilizzata per entrambi gli esercizi. Per l'esercizio 2016 l'importo potrebbe subire lievi modifiche in caso di ricalcolo da parte del Single Resolution Board (SRB):

Per quanto riguarda la contribuzione straordinaria al FRU essa è stata richiesta nell'esercizio 2015 in seguito alla crisi sistemica che ha interessato 4 istituti di credito italiani ed è stato pari a Euro 1.101 migliaia (3 volte il contributo ordinario dell'anno 2015). Il contributo straordinario è stato versato e contabilizzato dall'Emittente nell'esercizio 2015. Alla data del Documento di Registrazione non sono stati richiesti all'Emittente ulteriori contributi straordinari. **La contribuzione straordinaria richiesta con riferimento all'esercizio 2016 (riguardante la crisi sistemica che ha interessato i 4 istituti di credito italiani), versata e contabilizzata nel medesimo esercizio, è stata pari a Euro 2.179 migliaia.**

La contribuzione al FITD ha cadenza annuale. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato richiesto all'Emittente un contributo pari a Euro 134 migliaia, già versato e contabilizzato. Per l'esercizio 2016 non è ancora stato reso noto all'Emittente l'importo della contribuzione richiesta, che si stima pari a circa Euro 800 migliaia e che è stato contabilizzato *pro-rata temporis*. **Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stato richiesto all'Emittente un contributo pari Euro 545 migliaia, già versato e contabilizzato.**

Si segnala, inoltre, che in data 26 novembre 2015, l'Assemblea delle Consorziato al FITD ha deliberato la previsione di uno schema volontario per l'attuazione di interventi di sostegno a favore di banche aderenti in condizioni o a rischio di dissesto, pari a complessivi 300 milioni di Euro, a cui l'Emittente ha reso la proprio adesione. Nel corso del primo semestre 2016, l'importo del fondo è stato portato a complessivi 700 milioni di Euro, incrementando di conseguenza l'impegno che, sulla base della percentuale di contribuzione, potrebbe essere richiesto all'Emittente. In data 16 settembre è pervenuta richiesta di contribuzione a favore della Cassa di Risparmio di Cesena per 234 mila euro circa. Sulla base delle percentuali attuali di contribuzione, la stima delle possibili ulteriori richieste che l'Emittente potrebbe ricevere, ammonta a circa 351 mila euro. Si segnala infine che, dalle informazioni ad oggi disponibili, l'onere richiesto non dovrebbe essere registrato come costo, ma tra gli asset come partecipazione: il Fondo ha comunicato che verrà emessa una circolare che conterrà gli approfondimenti in corso in ordine al trattamento contabile, fiscale e prudenziale da riservare alla contribuzione delle banche aderenti allo Schema volontario.

FATTORI DI RISCHIO**11.7.46 Rischi connessi all'eventuale richiesta alla Commissione Europea, da parte dello stato italiano, dell'autorizzazione alla concessione di "aiuti di stato"**

Dall'inizio della crisi l'attenzione della UE si è focalizzata sulla necessità di un corpus unico di norme sulla risoluzione delle crisi bancarie. Con decorrenza dal 1° agosto 2013 la Commissione europea ha emanato una nuova comunicazione in materia di aiuti di Stato agli enti creditizi.

Si ricorda che gli aiuti di Stato per essere concessi devono essere compatibili con il diritto dell'Unione Europea (cfr. art. 107, par. 3, lett. b), del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea).

Al riguardo, si rammenta che la concessione di tali aiuti, ove ne ricorrano i presupposti, può essere, condizionata a una previa "condivisione degli oneri", sia da parte degli azionisti che da parte di coloro che hanno sottoscritto titoli di debito subordinato o di capitale ibrido, con ciò comportando una compressione dei diritti dei soggetti medesimi, nella misura in cui ciò sia giuridicamente possibile (cfr. "Comunicazione della Commissione europea relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria", e in particolare i paragrafi 41-44). Non si può peraltro escludere che, essendo il quadro normativo di riferimento in materia di aiuti di Stato in continua evoluzione, possano intervenire ulteriori limitazioni ai diritti degli azionisti e degli obbligazionisti durante la vita dei rispettivi titoli.

11.7.47 Rischi connessi alla contrazione del mercato di riferimento del Gruppo

Il mercato di riferimento in cui opera il Gruppo è il mercato della spesa in beni e servizi che i Governi di Italia, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia stanziavano in favore dei rispettivi apparati pubblici e, in particolare, dei servizi sanitari nazionali e degli altri segmenti delle pubbliche amministrazioni.

Il Gruppo rimane esposto al rischio che i Governi dei Paesi in cui esso opera, anche in conseguenza di un eventuale peggioramento della congiuntura macroeconomica o di vincoli più stringenti di finanza pubblica, possano ridurre in maniera significativa i fondi stanziati a sostegno della spesa in beni e servizi da parte dei rispettivi sistemi sanitari nazionali e pubbliche amministrazioni con conseguente contrazione dei volumi dei crediti intermediati nel settore in cui opera il Gruppo.

Quanto precede potrebbe comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il precedente Paragrafo 4.1.8 **11.7.8 della Nota Informativa**, nonché Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione, **questi ultimi come integrati al Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**.

11.7.48 Rischi connessi all'introduzione del c.d. "split payment" dell'IVA relativa alle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici

La legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (cd. "Legge di Stabilità 2015") ha introdotto, tra l'altro, alcune modifiche al regime IVA delle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici e, quindi, anche nei confronti dei debitori del SSNI e della PA.

FATTORI DI RISCHIO

In particolare, la Legge di Stabilità 2015 ha previsto l'introduzione, nel d.p.r. n. 633/1972, dell'art. 17-ter, che stabilisce che dal 1° gennaio 2015 siano gli enti pubblici, e non più i fornitori, a versare all'Erario il corrispettivo dell'IVA per alcune cessioni di beni e per le prestazioni di servizi effettuate nei confronti degli enti stessi. In questo modo, il pagamento della fattura viene suddiviso tra l'Erario, per la parte riferita all'IVA, e il fornitore per l'imponibile (c.d. "*split payment*").

Poiché il meccanismo così introdotto incide sull'applicazione di un'imposta di matrice comunitaria, la sua applicazione è stata sottoposta all'autorizzazione del Consiglio dell'Unione Europea, che con la decisione 14 luglio 2015, n. 2015/1401/UE ha autorizzato l'applicazione dello *split payment* confermando il termine iniziale di decorrenza del 1° gennaio 2015 ma limitandone altresì l'efficacia al 31 dicembre 2017, imponendo la disapplicazione del meccanismo successivamente a tale data. Non è tuttavia possibile escludere che l'applicazione dello *split payment* sia estesa per un periodo successivo al termine del 31 dicembre 2017 stabilito dal Consiglio dell'Unione Europea, con conseguenti riflessi negativi sulle opportunità di crescita del Gruppo in termini di volumi nonché con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. **In proposito, si evidenzia che in data 7 febbraio 2017 il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) ha trasmesso alla Commissione UE una richiesta per l'estensione del regime dello *split payment* fino al 31 dicembre 2020. Con tale richiesta, il MEF ha altresì richiesto di verificare la possibilità di estendere l'applicazione dello *split payment* anche a entità e transazioni prima non incluse in questo regime, inizialmente circoscritto agli acquisti delle Pubbliche Amministrazioni.**

Rispetto all'esercizio 2014, l'introduzione dello *split payment* nel 2015 ha determinato una riduzione dei volumi acquistati dal Gruppo, sui crediti commerciali italiani vantati verso la Pubblica Amministrazione e il Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari a circa il 15% (corrispondente all'aliquota IVA media dei portafogli trasferiti dai cedenti) dal momento che l'ammontare del credito, oggetto di acquisto, è al netto dell'IVA. Al netto degli effetti generati dallo *split payment* in relazione all'attività di Factoring Pro Soluta e considerando un'aliquota IVA media del 15%, i crediti acquistati in Italia nel corso del 2015 sono cresciuti, su base omogenea, di circa il 32% rispetto al dato del 2014.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione, **come integrato al Paragrafo 11.9 della Nota Informativa.**

11.7.49 Rischi connessi alle variazioni ed interpretazioni dei Regimi fiscali e all'applicazione della disciplina del *transfer pricing*

Il Gruppo, anche in seguito all'acquisizione di Magellan e delle società da essa controllate, è attualmente soggetto a tassazione in diversi stati europei (Italia, Spagna, Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca). Le aliquote fiscali effettivamente applicabili al Gruppo in futuro potrebbero essere influenzate da variazioni della proporzione dei suoi utili realizzati in paesi con differenti aliquote fiscali, da cambiamenti nella valutazione dell'attività e passività fiscali differite o da cambiamenti delle leggi fiscali o della loro interpretazione.

In proposito si segnala che a partire dall'esercizio 2013 l'Emittente ha beneficiato del regime fiscale agevolato introdotto dal decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, rubricato «Aiuto alla crescita economica (ACE)», che comporta una riduzione dell'imposizione sui redditi per le imprese altamente patrimonializzate. In particolare il regime agevolato consiste nella facoltà di ammettere in deduzione dal reddito complessivo netto dichiarato un importo corrispondente al rendimento nozionale del nuovo capitale proprio. Detto rendimento nozionale è stato

FATTORI DI RISCHIO

fissato al 3% per i primi tre periodi d'imposta di applicazione della normativa in parola, mentre per il periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2014, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016 l'aliquota è fissata, rispettivamente, al 4%, al 4,5% e al 4,75%. Sebbene tale regime abbia comportato, e potrà comportare anche per il periodo d'imposta relativo all'esercizio 2016, un significativo risparmio d'imposta per l'Emittente, si segnala che non è allo stato possibile stabilire l'aliquota percentuale per il calcolo del rendimento nozionale per i periodi d'imposta successivi al 31 dicembre 2016 dato che sarà determinata con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze entro il 31 gennaio di ogni anno, e di conseguenza, non è possibile escludere una riduzione dell'aliquota percentuale per i periodi d'imposta successivi al 31 dicembre 2016, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per quanto concerne le società appartenenti al Gruppo Magellan di recente acquisizione residenti in Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia occorre segnalare che, sebbene le suddette società ritengano di applicare correttamente la normativa fiscale in essere, vi sono alcune questioni di natura interpretativa, riferibili all'imposizione diretta (imposte sul reddito) e a quella indiretta (imposta sul valore aggiunto), che hanno formato oggetto di attenzione. Le società in parola, anche al fine di minimizzare e dove possibile eliminare i rischi specifici, si sono avvalse della possibilità di interpellare preventivamente le Autorità fiscali competenti e hanno di conseguenza adottato il comportamento ritenuto conforme alle indicazioni da quest'ultime fornite. Ciò non di meno non può comunque escludersi che le amministrazioni fiscali competenti possano sulle stesse specifiche questioni assumere in futuro posizioni diverse da quelle adottate dalle società.

Nell'ambito del Gruppo le operazioni tra parti correlate residenti in paesi diversi sono poste in essere nel corso dell'ordinaria attività. Tali operazioni (nello specifico, attività di *funding* e di prestazione di servizi intercorsi tra le parti) sono soggette alle regole di *transfer pricing* globalmente definite dall'OCSE e, in alcuni casi, anche dalle legislazioni dei singoli Stati. Data la complessità di tali regole possono esistere incertezze interpretative in merito alle modalità di loro applicazione. Pertanto, nonostante l'Emittente ritenga che la disciplina del *transfer pricing* sia correttamente applicata nel Gruppo, è possibile che i metodi applicati non siano integralmente condivisi dalle competenti Autorità di ciascuno Stato e che determinino rilievi e, eventualmente, accertamenti fiscali. Ciascuno di tali cambiamenti o di tali accertamenti potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per completezza di informazione, si segnala che in materia di prezzi di trasferimento in passato (precisamente per i periodi di imposta dal 2008 al 2012) l'Amministrazione fiscale italiana ha mosso delle contestazioni a FF Holding S.p.a., al tempo controllante dell'Emittente e fusa per incorporazione nell'Emittente stessa nel corso del 2013. FF Holding S.p.a. seppur in disaccordo con quanto addebitato dall'Amministrazione finanziaria, al fine di evitare un gravoso protrarsi del contenzioso fiscale e eliminare il rischio implicito nella gestione delle relative controversie anche nella prospettiva della fusione con l'Emittente, ha ritenuto opportuno addivenire ad un accordo transattivo attraverso l'utilizzo degli strumenti deflattivi del contenzioso, definendo integralmente le contestazioni. L'onere derivante dalla definizione delle contestazioni poc'anzi indicate, post fusione è stato interamente imputato nel conto economico dell'esercizio 2013 dell'Emittente quale incorporante di FF Holding S.p.a e, per l'anno 2013, l'Emittente ha trattato le residue posizioni conformemente a quanto convenuto in sede di definizione dei contenziosi da FF Holding.

Per ulteriori informazioni in relazione alle transazioni effettuate con parti correlate si veda il Capitolo 19, Paragrafo 19.2, del Documento di Registrazione, **come integrato al Paragrafo 11.5 della Nota Informativa.**

FATTORI DI RISCHIO**11.7.50 Rischi relativi alla concorrenza di terzi**

I principali mercati di attività dell'Emittente, quello italiano e quello spagnolo, presentano caratteristiche simili in termini di concentrazione, con i primi 3 operatori che coprono una quota rispettivamente del 60% e del 66% dei crediti factoring acquistati nel 2015. **I principali mercati di attività dell'Emittente, quello italiano e quello spagnolo, presentano caratteristiche simili in termini di concentrazione, con i primi 3 operatori che coprono una quota rispettivamente del 60% e del 63% dei crediti factoring acquistati nel 2016.**

In Italia, i competitors più diretti dell'Emittente sono rappresentati da operatori specializzati nella gestione ed acquisto dei crediti verso la Pubblica Amministrazione, dove emergono SACE Fct e Banca Sistema (che si è quotata nel corso del 2015) come player più direttamente comparabili, per dimensione e modello di riferimento. Nell'ambito degli operatori indipendenti generalisti (ovvero con operatività più diversificata in termini di prodotti, servizi e mercati serviti) emerge Banca IFIS, società di factoring quotata, la quale pur operando nel segmento dei crediti verso il Servizio Sanitario Nazionale, presenta un mix di volumi non dissimile a quello dei grandi operatori appartenenti ai principali Gruppi bancari. Tali operatori hanno seguito negli ultimi anni un percorso di crescita dei volumi di business, similmente a quanto fatto registrare dall'Emittente, riuscendo a guadagnare e mantenere il proprio posizionamento competitivo, per quanto non a scapito dell'Emittente.

Nel mercato spagnolo, il competitor più diretto per l'Emittente è rappresentato da IOS Finance, che opera come unico altro operatore specializzato indipendente nell'acquisto pro-soluto e nella gestione dei crediti vantati verso il sistema sanitario pubblico. È attiva inoltre in Spagna e Portogallo Multigestion Iberia, con un'offerta di gestione dei crediti verso il settore sanitario. Risultano operative infine, nei medesimi Paesi, Società quali A&M Consultores e la multinazionale Intrum Justitia, che offrono servizi di gestione dei crediti anche verso gli enti pubblici. **Si evidenzia che in Spagna, i primi tre operatori (controllate o divisioni dei più grandi gruppi bancari) rappresentano il 63% del totale dei crediti factoring acquistati nel 2016, quota che sale al 65% se consideriamo anche il prodotto Confirming, che costituisce circa la metà dei volumi totali del mercato.**

Non si può escludere che eventuali concorrenti possano entrare o consolidare la propria presenza nei mercati in cui opera il Gruppo attraendo i medesimi clienti e privando il Gruppo di più o meno rilevanti quote di mercato anche attraverso l'offerta di prodotti e servizi innovativi qualitativamente superiori o a prezzi più vantaggiosi rispetto a quelli offerti dal Gruppo. In particolare, si segnala che (i) alla luce dell'attuale processo di diversificazione dei prodotti/servizi da parte di molte banche italiane, volto a potenziare le determinanti di redditività attraverso lo sviluppo di business diversi da quello dell'intermediazione bancaria e finanziaria, non è possibile escludere che alcune banche amplino i servizi offerti alla nicchia in cui è prevalentemente attivo il Gruppo; tale contesto, abbinato a (ii) caratteristiche di contratti non vincolanti a rapporti di lunga durata, potrebbe mettere a rischio il mantenimento delle quote di mercato detenute e le marginalità reddituali conseguibili, con conseguente impatto negativo sulle prospettive e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria, nonché sui risultati, del Gruppo.

Nonostante l'attuale posizione di forza del Gruppo nel settore di riferimento, l'Emittente non è in grado di assicurare che questa possa essere mantenuta anche in futuro in conseguenza della concorrenza di altri operatori del settore, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

In proposito, si segnala che nel triennio 2013-2015 e sino al ~~30 giugno 2016~~ **31 dicembre 2016**, il Gruppo ha registrato un decremento delle commissioni attive, a seguito della modifica di alcune condizioni contrattuali stabilite con i clienti allo scopo di favorire l'attività di factoring pro-soluto e la stabilità del rapporto con gli stessi, anche a seguito dell'intensificarsi della concorrenza da parte di altri operatori.

In particolare, al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha registrato un decremento delle commissioni attive del 11,2% rispetto all'esercizio precedente, che si aggiunge al decremento del 8,1% registrato al 31 dicembre 2014 rispetto al dato delle commissioni attive al 31 dicembre 2013. Il trend di diminuzione delle commissioni attive è confermato dal dato registrato al ~~30 giugno 2016~~ **31 dicembre 2016**, in calo di ~~circa il 9%~~ **del 6,6%** rispetto all'**esercizio chiuso al 31 dicembre 2016**~~trimestre chiuso al 30 giugno 2015~~.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e 6.2, **come integrati al Paragrafo 11.9 della Nota Informativa**, nonché il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.4, del Documento di Registrazione, **come integrato al Paragrafo 11.3 della Nota Informativa**.

11.8 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 5 (“INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

11.8.1 Integrazioni al Paragrafo 5.1 (“Storia ed evoluzione dell’Emittente”) del Documento di Registrazione

Si segnala che il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 (“Fatti importanti nell’evoluzione dell’attività dell’Emittente”), è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

Il sottoparagrafo intitolato “La trasformazione in Banca e gli sviluppi successivi: l’espansione verso nuovi segmenti e aree geografiche” è integrato come segue:

“[...OMISSIS...]”

In data 2 febbraio 2017, l’Emittente ha comunicato a Banca d’Italia la propria intenzione di offrire servizi bancari, tra cui l’acquisto di crediti tramite Factoring Pro Soluta, in Grecia a partire dal 1° giugno 2017 in regime di libera prestazione di servizi, richiedendo relativa autorizzazione. L’acquisizione di suddetta autorizzazione è attesa entro la conclusione del primo semestre 2017.”

Il sottoparagrafo intitolato “La riorganizzazione del Gruppo e l’acquisizione del pacchetto di maggioranza da parte di Centerbridge” è integrato come segue:

“[...OMISSIS...]”

Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, in data 13 febbraio 2017, ha deliberato, tra l’altro, di sottoporre all’assemblea – convocata in prima convocazione il 9 marzo e in seconda convocazione il 15 marzo – la distribuzione di un dividendo di Euro 42,4 per azione, per un totale di Euro 72.125.538. Successivamente, in data 9 marzo 2017, l’assemblea dell’Emittente, su proposta del Consiglio di Amministrazione del 13 febbraio 2017, ha deliberato la distribuzione di un dividendo per un totale di Euro 72.125.538, al lordo delle ritenute di legge, posto in pagamento a partire dal 15 marzo 2017 con data di legittimazione (record date) 14 marzo 2017.”

Il sottoparagrafo intitolato “L’accertamento ispettivo e il Processo di Revisione e Valutazione Prudenziale (SREP) condotti da Banca d’Italia nel corso dell’esercizio concluso al 31 dicembre 2015” è integrato come segue:

“L’accertamento ispettivo e il Processo di Revisione e Valutazione Prudenziale (SREP) condotti da Banca d’Italia nel corso dell’esercizio concluso al 31 dicembre 2015 **e lo SREP condotto da Banca d’Italia con riferimento all’esercizio concluso al 31 dicembre 2016**

[...OMISSIS...]

In data 10 marzo 2017 l’Emittente ha ricevuto dalla Banca d’Italia – a conclusione del processo annuale di revisione e valutazione prudenziale (SREP – Supervisory Review and Evaluation Process) dell’esercizio 2016 – la notifica dell’avvio del procedimento di decisione sul capitale relativo all’imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto ai minimi normativi in rapporto alla esposizione complessiva ai rischi del Gruppo. Il procedimento si concluderà entro 90 giorni a decorrere dal 10 marzo 2017 (data di ricezione della comunicazione), fatte salve le ipotesi di sospen-

sione e interruzione dei termini previsti dal vigente ordinamento. Entro la metà di tale termine, BFF potrà presentare memorie e documenti che l’Autorità potrà valutare al fine di una eventuale modifica dei requisiti. Con la comunicazione di avvio del procedimento, la Banca d’Italia ha stabilito i seguenti requisiti minimi relativi al Gruppo CRR (tutti comprensivi della componente di riserva di conservazione del capitale, c.d. *Capital Conservation Buffer*): CET 1 6,55%; Tier 1 8,35% e *Total Capital Ratio* 10,75%. La comunicazione di avvio del procedimento riflette inoltre l’attesa diminuzione del *Capital Conservation Buffer* da 2,5% a 1,25% (a tutto il 2017).

Si evidenzia, infine, che – in linea con gli ultimi orientamenti dell’EBA – la Banca d’Italia, al fine di assicurare che le misure vincolanti siano rispettate anche in caso di deterioramento del contesto economico e finanziario, ha individuato ulteriori livelli di capitale (c.d. “*capital guidance*”) che la stessa Autorità di Vigilanza si aspetta vengano mantenuti nel continuo: una *capital guidance*, a fronte di una maggiore esposizione al rischio in condizioni di stress, pari a 0,55% per il CET 1; a 0,75% per il Tier 1 e 1% per il *Total Capital Ratio*. Si precisa che la *capital guidance* non costituisce una forma di requisito patrimoniale vincolante e, come rappresentato dalla stessa EBA in una comunicazione del 1° luglio 2016, non può determinare in modo automatico alcuna limitazione alla determinazione e alla distribuzione dei dividendi degli intermediari destinatari della stessa. I livelli di cui alla *capital guidance* sopra individuati, inoltre, risultano comunque inferiori ai target di capitale che l’Emittente si era già proposto di rispettare nel continuo. I livelli di capitale sopra individuati rappresentano quindi, come chiarito dalla Banca d’Italia in occasione della notifica dell’avvio del procedimento di decisione sul capitale, un’aspettativa dell’Autorità di vigilanza sulla determinazione di risorse aggiuntiva da parte dell’Emittente e devono essere considerati come un segnale di preallarme da parte dell’Emittente da utilizzare nel proprio processo di *risk management*. Laddove almeno uno dei coefficienti patrimoniali scenda al di sotto degli ulteriori livelli sopra indicati l’Emittente dovrà, infatti, comunicare all’Autorità un piano di riallineamento che possa consentire di ritornare al livello atteso entro un periodo massimo di due anni. I nuovi requisiti e la nuova percentuale di *Capital Conservation Buffer* si applicheranno a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento.

Con la predetta comunicazione la Banca d’Italia ha altresì evidenziato le seguenti aree di miglioramento delle attività dell’Emittente: (i) la funzionalità dei meccanismi di governo societario, anche tenendo conto degli esiti del processo di autovalutazione aziendale; (ii) l’assetto organizzativo e il sistema dei controlli interni, con particolare riferimento all’individuazione e al controllo dei rischi connessi con l’integrazione del gruppo Magellan; (iii) la concentrazione dell’attività nel settore sanitario italiano e la necessità di proseguire nell’azione di riposizionamento strategico, riducendo l’impatto in materia di grandi esposizioni.

Con riferimento alle aree sopra riportate, l’Autorità ha raccomandato all’Emittente di proseguire nello svolgimento delle attività già intraprese.

Il sottoparagrafo intitolato “*L’acquisizione di Mediona e l’OPA Magellan*” è integrato come segue:

“[... *OMISSIS*...]”

In proposito si segnala che la Società ha già provveduto, come indicato, ad uniformarsi ad alcune delle predette azioni e provvederà a recepire tutte le altre richieste compatibilmente con i tempi tecnici necessari per darne attuazione. Non sono state comminate sanzioni né sono in corso procedimenti sanzionatori a carico dell’Emittente conseguenti al procedimento autorizzativo sopra descritto.

In particolare, Banca d'Italia ha raccomandato all'Emittente di:

	stato di attuazione	scadenza
a) definire una pianificazione patrimoniale (almeno su un orizzonte temporale di 3 anni) che tenga conto delle iniziative strategiche programmate e descriva le iniziative di capital management volte a rispettare i requisiti prudenziali applicabili	trasmesse a Banca d'Italia il 29 giugno 2016 e, in data 18 ottobre, trasmesse alla Banca d'Italia un aggiornamento con analisi di dettaglio delle azioni da porre in essere per far fronte a eventuali necessità in termini di capital requirement al verificarsi di un downgrade del rating dell'Italia nell'orizzonte di piano (2016–2018).	evaso
b) assicurare che gli amministratori e i manager delle società controllate, diano attuazione alle disposizioni emanate dalla capogruppo – in esecuzione delle istruzioni impartite da Banca d'Italia e forniscano ogni dato e informazione alla Capogruppo per l'emanazione delle disposizioni e la verifica del rispetto delle stesse da parte delle controllate.	in data 29–9–2016 recepito da Magellan il Regolamento Infragruppo	evaso
A tal fine, l'Internal Audit dovrà verificare:	la verifica dell'Internal Audit verrà è stata sottoposta al Consiglio di Amministrazione del 21 dicembre 2016 p.v.	in corso evaso follow up entro settembre 2017
1 la funzionalità delle linee di riporto fra le strutture presenti in capogruppo e quelle che verranno costituite presso la controllata nonché l'esistenza di idonee procedure elaborative automatizzate;	<u>Il processo di trasmissione tra le linee di riporto dei flussi periodici da e verso la Capogruppo è operativo e consente il completamento delle segnalazioni a livello consolidato e dei documenti di bilancio. L'automatizzazione del processo di reporting è prevista entro il primo trimestre 2017, e sarà successivamente oggetto di verifica dell'Internal Audit.</u>	
2 l'adeguato rafforzamento delle risorse umane e tecniche preposte all'integrazione delle piattaforme informatiche;	<u>in corso È stato immediatamente avviato uno specifico progetto sull'integrazione delle piattaforme informatiche per gli aspetti della connettività e degli applicativi; al fine di garantire un presidio costante del progetto stesso, è stata dedicata una risorsa di BFF di elevata seniority.</u>	
3 l'adeguatezza e la funzionalità delle soluzioni individuate, sia per quanto attiene alla società target che alla capogruppo Banca Farmafactoring, con riferimento alla complessiva revisione delle funzioni di controllo delle società acquisite tenendo conto che l'acquisizione in oggetto comporta l'ingresso in nuovi mercati che richiedono expertise e conoscenze specifiche e che deve essere garantita l'autonomia della struttura di Compliance rispetto a quella del Risk Management;	<u>in data 31 agosto 2016, assunto in BFF il Responsabile Compliance e AML, a seguito dell'istituzione, in data 13 maggio 2016, di una funzione autonoma (rispetto a quella Risk Management); in data 8 luglio 2016 costituita la funzione Risk Management e la funzione Compliance in Magellan. L'Internal Audit, già presente in Magellan, è stato ricollocato con un riporto gerarchico funzionale conforme alla normativa bancaria. Tutte le funzioni di controllo di BFF e di Magellan sono state costituite e normativamente regolamentate. Resta da concludere la ricerca del responsabile della funzione risk management di Magellan, funzione nella quale è comunque presente un addetto.</u>	
4 il processo di integrazione attraverso l'allocazione di risorse manageriali proprie presso la società target e	1 rappresentante nel Management Board dall'11 ottobre, 3 su 5 componenti del Supervisory Board e 1 rappresentante di BFF in tutti i Supervisory Board delle Subsidiaries. Costante presenza di personale BFF in Magellan e presenza di personale Magellan in BFF per formazione.	
e, Internal Audit e Risk Management, dovranno verificare	le verifiche dell'Internal Audit e del Risk Management verranno sono state sottoposte al Consiglio di Amministrazione del 21 dicembre p.v. 2016	in corso evaso

	stato di attuazione	scadenza
la definizione, a livello di gruppo, di policy omogenee in materia di valutazione dei crediti e delle relative esigenze di rettifica;	tutte le società del Gruppo applicano quanto disposto dallo IAS39, e coerentemente con quanto previsto da tale principio, effettuano una valutazione collettiva dei crediti performing e una valutazione analitica su quelli non performing. <u>L'Audit ha preso atto che:</u> <u>– risulta in fase di emanazione la formale emanazione del documento dei principi contabili di Gruppo, esplicitati in un apposito documento metodologico;</u> <u>– il portafoglio progetti 2017 prevede, con elevata priorità, il nuovo modello di contabilizzazione, a livello di Gruppo, sulla base del principio contabile IFRS9.</u>	
c) adeguare le politiche di remunerazione e di incentivazione del Gruppo estendendole anche alle società target, in considerazione del nuovo status di banca “inermia” (i.e. con attivo superiore a 3,5 miliardi)	l'Assemblea di BFF ha approvato le nuove politiche di remunerazione in data 5 dicembre 2016. <u>È in corso il recepimento anche presso le controllate. Le nuove politiche di remunerazione sono state adottate anche dalle controllate</u>	31/12/2016 evaso
d) con riferimento ai profili legati alla normativa antiriciclaggio, prestare particolare attenzione all'operatività <i>cross-border</i> e, in tale ambito, fermo restando il rispetto degli obblighi previsti dai paesi ospitanti, prevedere procedure per le controllate che siano in linea con gli standard del gruppo e tali da assicurare la condivisione delle informazioni;	Magellan ha recepito la Policy Antiriciclaggio del gruppo BFF e ha emanato un proprio regolamento AML, conforme ai principi e alle disposizioni di cui alla Policy. <u>È in corso il recepimento ldel Le controllate hanno recepito, a loro volta, la Policy AML anche presso le controllate.</u>	evaso
e) predisporre e trasmettere alla Vigilanza un complessivo piano che dia evidenza dei cantieri organizzativi con successivi Tableau de Bord che foriscano un aggiornamento sul completamento delle attività pianificate.	trasmesso a Banca d'Italia il 29 giugno 2016, e inviati aggiornamenti delle attività pianificate, da ultimo il 16 novembre 2016.	evaso

[... *OMISSIS* ...]

11.8.2 Integrazioni al Paragrafo 5.2 (“Investimenti”) del Documento di Registrazione

Il Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione è integrato come di seguito riportato (testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“La tabella che segue riporta gli investimenti in attività materiali e attività immateriali effettuati dal Gruppo nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e 2015.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2016	2015
Fabbricati	–	211
Mobili	69	51
Impianti elettronici	632	714
Altre immobilizzazioni materiali	191	112
Totale immobilizzazioni materiali	892	1.088
Totale immobilizzazioni immateriali	1.886^(*)	1.716
Totale investimenti	2.778	2.804

(*) Escludendo il valore dell'avviamento pari a Euro 22.146 migliaia.

Nel corso dell'esercizio 2016 gli investimenti in immobilizzazioni materiali hanno riguardato principalmente l'acquisto di apparecchiature elettroniche e la ristrutturazione dei fabbricati di proprietà a Milano.

Gli investimenti relativi alle immobilizzazioni immateriali, per lo stesso periodo, hanno riguardato principalmente investimenti effettuati dal Gruppo in software di base e software applicativi. In particolare, gli investimenti relativi a software a utilizzazione pluriennale, ammontano nel 2016 a Euro 1.624 migliaia, mentre quelli relativi a nuovi programmi EDP sono pari a Euro 262 migliaia.

11.9 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 6 (“PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ DEL GRUPPO”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 (“*Principali Attività del Gruppo*”) del Documento di Registrazione è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto)

11.9.1 Integrazioni al Paragrafo 6.1 (“Principali attività dell’Emittente”) del Documento di Registrazione

“[.... OMISSIS]

La tabella che segue rappresenta una sintesi dei crediti verso la clientela del Gruppo (compreso il Gruppo Magellan), distinti per le differenti linee di prodotto alla data del **31 dicembre 2016**, del 30 giugno 2016 e del 31 dicembre 2015.

<i>(In milioni di Euro)</i>	<u>31/12/2016</u>	30/06/2016	31/12/2015
Factoring	2.107,0	1.974,4	1.926,0
Leasing	6,9	1,6	
Prestiti alla clientela	317,2	280,1	
Altri crediti	68,0	63,2	36,0
Totale Crediti vs. clientela	2.499,1	2.319,3	1.962,0

Al 31 dicembre 2016 i crediti verso la clientela del Gruppo ammontano a circa Euro 2.499 milioni, in crescita di circa il 27,4% rispetto al dato di Gruppo registrato al 31 dicembre 2015, non comprensivo del Gruppo Magellan, pari a circa Euro 1.926 milioni. I crediti verso la clientela del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan al 31 dicembre 2016, pari a circa Euro 2.052 milioni, risultano comunque in crescita di circa il 4,6% rispetto al dato di Gruppo al 31 dicembre 2015.

Al 31 dicembre 2016 i crediti verso la clientela di Gruppo sono ripartiti geograficamente come segue: circa Euro 1.862,0 milioni sul mercato italiano (pari a circa il 75% del totale), circa Euro 358,8 milioni sul mercato polacco (pari a circa il 14% del totale), circa Euro 189,9 milioni sui mercati spagnolo e portoghese (pari a circa l'8% del totale), e circa 88,3 milioni sui mercati slovacco e ceco (pari a circa il 4% del totale).

[.... OMISSIS]

Nella tabella che segue si riporta, con riferimento alle Attività Tradizionali, un riepilogo dell'ammontare dei nuovi crediti presi in carico (ivi inclusi gli acquisti *pro soluto*) dal Gruppo (i “**Carichi**”), degli Incassi e dei crediti acquistati e non ancora incassati (“**Outstanding Gestionale**”) al 30 giugno 2016 e 2015 e al 31 dicembre **2016**, 2015 e 2014 e 2013, suddivisi per categoria di attività.

(In milioni di Euro)	Carichi			Incassi		Outstanding gestionale		
	Crediti acquistati Factoring Pro Soluto	Crediti presi in carico Credit Management	Totale Carichi	Factoring pro-soluto	Credit Management	Totale	Factoring pro-soluto	Totale
30 giugno 2016	1.310	1.481	2.791	1.579	1.652	3.231	1.815	1.815
30 giugno 2015	987	1.694	2.681	1.148	1.431	2.579	1.377	1.377
31 dicembre 2016	3.003	2.876	5.879	2.995	3.290	6.285	2.017	2.017
31 dicembre 2015	2.986	3.300	6.286	2.527	2.995	5.522	2.008	2.008
31 dicembre 2014	2.502	2.949	5.451	2.167	3.030	5.197	1.549	1.549
31 dicembre 2013	1.774	2.762	4.536	1.871	3.277	5.148	1.215	1.215

Nella tabella di seguito si riporta, con riferimento alle Attività Tradizionali, la composizione dei Carichi realizzati, dei crediti acquistati e dell'outstanding gestionale del Gruppo, suddivisi per categoria di debitore e per area geografica, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre **2016**, 2015, 2014 e 2013.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno 2016			Al 30 giugno 2015		
	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluto	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluto	Outstanding gestionale
Italia	2.566	1.091	1.505	2.551	867	1.230
Sistema Sanitario Nazionale	2.185	775	803	2.157	642	810
Pubbliche Amministrazioni	336	300	685	340	216	410
Altro	45	16	17	55	8	10
Spagna	198	192	268	91	82	101
Sistema Sanitario Nazionale	143	138	204	85	76	91
Pubbliche Amministrazioni	55	55	65	6	6	10
Portogallo	27	27	41	38	38	46
Sistema Sanitario Nazionale	27	27	41	38	38	46
Totale	2.791	1.310	1.815	2.681	987	1.377

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2016			Al 31 dicembre 2015			Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013		
	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluto	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluto	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluto	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluto	Outstanding gestionale
Italia	5.477	2.606	1.839	5.764	2.481	1.797	5.086	2.162	1.271	4.473	1.717	1.168
Sistema Sanitario Nazionale	4.473	1.726	877	4.551	1.513	951	4.424	1.805	1.012	4.305	1.665	1.126
Pubbliche Amministrazioni	894	826	925	1.102	940	825	581	345	250	98	47	39
Altro	110	54	37	111	29	21	81	12	9	70	5	3
Spagna	351	346	139	467	450	183	336	311	251	63	57	47
Sistema Sanitario Nazionale	263	257	117	412	395	142	308	283	228	63	57	47
Pubbliche Amministrazioni	88	88	22	55	55	41	28	28	23	-	-	-
Portogallo	51	51	39	55	55	28	29	29	27	-	-	-
Sistema Sanitario Nazionale	51	51	39	55	55	28	29	29	27	-	-	-
Totale	5.879	3.002	2.017	6.286	2.986	2.008	5.451	2.502	1.549	4.536	1.774	1.215

[... OMISSIS ...]

La tabella che segue indica, con riferimento alle Attività Tradizionali, l'ammontare dei nuovi crediti presi in carico (ivi inclusi gli acquisti *pro soluto*) dal Gruppo (i "Carichi"), sia totali sia riferibili alla sola attività di Factoring Pro Soluta, rispettivamente al 31 dicembre ~~2015~~**2016**, al 31 dicembre 2015, e al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, suddivisi per Italia, Spagna e Portogallo.

(In milioni di Euro)	31.12.2016	%	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Totale Carichi	5.879	100,0%	6.286	100,0%	5.451	100,0%	4.536	100,0%
Italia	5.477	93%	5.764	91,7%	5.086	93,3%	4.473	98,6%
Spagna	351	6%	467	7,4%	336	6,2%	63	1,4%
Portogallo	51	1%	55	0,9%	29	0,5%	0	0,0%
Di cui Factoring Pro Soluta	3.003	51%	2.986	47,5%	2.502	45,9%	1.774	39,1%
Italia	2.606	44,3%	2.481	39,5%	2.162	39,7%	1.717	37,9%
Spagna	346	5,9%	450	7,2%	311	5,7%	57	1,3%
Portogallo	51	0,9%	55	0,9%	29	0,5%	0	0,0%

[... OMISSIS ...]

La tabella che segue indica, con riferimento alle Attività Tradizionali, l'ammontare degli incassi del Gruppo, sia totali sia riferibili alla sola attività di Factoring Pro Soluta, rispettivamente al 31 dicembre ~~2015~~**2016**, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014, suddivisi per Italia, Spagna e Portogallo **con indicazione del peso percentuale per ciascun Paese.**

(In milioni di Euro)	31.12.2016	%	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Incassi	6.285	100,0%	5.522	100,0%	5.197	100,0%	5.148	100,0%
Italia	5.836	92,9%	4.931	89,3%	5.074	97,6%	5.128	99,6%
Spagna	408	6,5%	537	9,7%	121	2,3%	20	0,4%
Portogallo	40	0,6%	54	1,0%	2	0,0%	0	0,0%
di cui Factoring Pro Soluta	2.995	47,7%	2.527	45,8%	2.167	41,7%	1.871	36,3%
Italia	2.564	40,8%	1.956	35,4%	2.057	39,6%	1.854	36,0%
Spagna	391	6,2%	517	9,4%	108	2,1%	17	0,3%
Portogallo	40	0,7%	54	1,0%	2	0,0%	0	0,0%

[... OMISSIS ...]

La tabella che segue indica, limitatamente alle Attività Tradizionali, l'ammontare dei crediti acquistati e non ancora incassati ("*Outstanding gestionale*") del Gruppo per la sola attività di Factoring Pro Soluta, rispettivamente al **31 dicembre 2016**, al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014, e al 31 dicembre 2013-suddivisi per Italia, Spagna e Portogallo, **con indicazione del peso percentuale per ciascun Paese.**

(In milioni di Euro)	31.12.2016	%	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Outstanding gestionale Factoring Pro Soluta	2.017	100,0%	2.008	100,0%	1.549	100,0%	1.215	100,0%
Italia	1.839	91%	1.797	89,5%	1.271	82,1%	1.168	96,1%
Spagna	139	6,9%	183	9,1%	251	16,2%	47	3,9%
Portogallo	39	1,9%	28	1,4%	27	1,7%	0	0,0%

[... *OMISSIS* ...]

Con riferimento alle Attività Tradizionali, al 31 dicembre 2013, 2014, 2015 e 2016 il Gruppo operava, rispettivamente:

- (i) in Italia, con 80, 103, 123 e 192 clienti (di cui 63, 86, 101, e 169 relativi al Factoring Pro Soluta) e con 423, 1.685, 5.741 e 6.688 Debitori (questi ultimi in crescita per circa il 1600% nel periodo di riferimento);**
- (ii) in Spagna, con 14, 33, 49 e 59 clienti (di cui 14, 31, 47 e 59 relativi al al Factoring Pro Soluta) e con 29, 43, 171 e 146 Debitori;**
- (iii) in Portogallo (dove l'operatività è stata avviata a partire dal 2014), con 0, 9, 9 e 11 clienti (tutti relativi al Factoring Pro Soluta, unica attività svolta su tale mercato) e con 0, 41, 44 e 45 Debitori.**

Punti di forza

Si riportano di seguito i dati e le informazioni di cui si dispone di un aggiornamneto rispetto a quanto contenuto nel Documento di Registrazione.

Il sottoparagrafo intitolato “*I mercati dell’Est Europa all’interno dei quali il Gruppo opera (Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca) si caratterizzano per tassi di crescita storici elevati e prospettive future favorevoli, nonché per una limitata penetrazione del mercato dell’alternative financing (“AFM”)*” deve intendersi integrato come segue.

“La Polonia, che rappresenta il mercato principale di Magellan, ha registrato un tasso di crescita medio pari a circa il 3% negli ultimi cinque anni nell’ambito della spesa sanitaria (Euro 29 miliardi nel 2015, pari a circa il 7% del PIL) e sostanzialmente stazionaria per quanto concerne la spesa pubblica relativa agli enti locali (Euro 53 miliardi nel 2015, pari a circa il 12% del PIL).” (Fonte: OECD e IMF).

- Il sottoparagrafo intitolato “*Operatore indipendente leader nel settore del factoring dei crediti verso la Pubblica Amministrazione in Italia, Spagna e Portogallo e nel mercato dell’alternative financing nel settore sanitario in Polonia*” deve intendersi integrato come segue.

“Il Gruppo ricopre una posizione di leadership, nell’ambito degli operatori specializzati in Italia (con una quota di mercato di c. 23,6% al 31 dicembre 2016 in termini di stock di crediti Pro Soluta verso la Pubblica Amministrazione)” (Fonte: Elaborazioni societarie su dati interni).

“Il Gruppo si posiziona tra i 6 primi operatori nel mercato spagnolo del factoring in termini di turnover pro-soluta verso la Pubblica Amministrazione” (Fonte: FAE, Elaborazioni societarie su dati interni)

“Il Gruppo rappresenta l’unico operatore specializzato nel mercato di riferimento in Portogallo e Slovacchia ed è tra i pochi operatori specializzati nel mercato AFM in Polonia e Repubblica Ceca” (Fonte: Analisi di mercato interna)

- Il sottoparagrafo intitolato “*Consolidate relazioni di lungo periodo con i propri clienti*” deve intendersi integrato come segue.

“Al 31 dicembre 2016 il Gruppo vanta relazioni con 262 clienti, ivi inclusi alcuni fra i maggiori fornitori del SSNI – di cui 239 relativi all’attività di Factoring Pro-Soluto – nonché, alla medesima data, 6.879 debitori fra Italia, Spagna e Portogallo..

Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 i 10 maggiori clienti dei servizi di gestione del credito del Gruppo sono clienti dello stesso, in media, da oltre 18 anni, generando circa il 46% dei volumi totali gestiti dal Gruppo (pari a Euro 2.724 milioni). Con riferimento al Factoring Pro Soluto i 10 maggiori clienti del Gruppo sono clienti dello stesso, in media, da circa 10 anni, generando circa il 40% dei volumi di acquisto realizzati dal Gruppo nel corso dell’esercizio 2016.

Nel Mercato Sud Europa, in media più dell’80% dei volumi realizzati dal Gruppo sono riconducibili a clienti che, in ciascun anno nel triennio 2014-2016, hanno garantito al Gruppo una continuità di operazioni (i “Clienti Consolidati”), considerando anche le entità risultanti da aggregazioni di singoli clienti e/o i clienti che operano anche su Spagna e Portogallo.

Con riferimento alle Attività Tradizionali, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015 e 2016, il Gruppo ha registrato Carichi nei confronti dei Clienti Consolidati rispettivamente per Euro 5.292 milioni, 5.604 milioni ed Euro 5.023 milioni. I Carichi registrati dal Gruppo nei confronti dei Clienti Consolidati al 31 dicembre 2014, 2015 e 2016 hanno rappresentato, rispettivamente, il 97% l’89% e l’85% del totale dei volumi di Gruppo.

Sempre relativamente al Mercato Sud Europa, con specifico riferimento all’attività di Factoring Pro Soluto svolta nel Mercato Sud Europa, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015 e 2016 il Gruppo ha registrato acquisti nei confronti dei Clienti Consolidati rispettivamente per Euro 2.203 milioni, 2.311 milioni ed Euro 2.184 milioni.”

- Il sottoparagrafo intitolato *“Elevato profilo dei clienti, in prevalenza grandi gruppi multinazionali e società domestiche di dimensioni rilevanti”* deve intendersi integrato come segue.

“Il Gruppo ha storicamente operato in Italia, Spagna e Portogallo, in prevalenza, con e per fornitori di prodotti e servizi per la pubblica amministrazione multinazionali e nazionali i quali, a conferma dell’affidabilità e della qualità del servizio offerto, hanno in molti casi esternalizzato l’intera attività di gestione e di recupero dei propri crediti, affidandola al Gruppo. A giudizio dell’Emittente, quanto precede costituisce una significativa barriera all’ingresso per eventuali competitors.”

- Il sottoparagrafo intitolato *“Track record di tassi di crescita significativi e di redditività elevata”* deve intendersi integrato come segue.

“Nel triennio 2014-2016 il Gruppo, ha mostrato una consolidata capacità di realizzare tassi di crescita elevati in termini di volume e di redditività. In particolare, con riferimento alle sole Attività Tradizionali, ha registrato un incremento dei crediti acquistati da Euro 2.502 milioni nel 2014 a Euro 3.003 milioni nel 2016 (con una crescita del CAGR pari al 9,6%), e dell’utile netto riferito alle Attività Tradizionali da Euro 57,5 milioni nel 2014 a Euro 69,3 milioni nel 2016 (con un incremento del CAGR pari al 9,8%). In aggiunta alla crescita dei volumi sopra rappresentata, si evidenzia che per quanto riguarda le attività del Gruppo Magellan (consolidate a partire dall’esercizio 2016) i volumi al 31 dicembre 2016 ammontano a circa Euro 426 milioni, in crescita del 7% rispetto all’esercizio precedente.”

- Il sottoparagrafo intitolato “*Ulteriori iniziative a sostegno della crescita organica*” deve intendersi integrato come segue.

“Al 31 dicembre 2016, il Gruppo ha ulteriormente rafforzato i propri canali di distribuzione indiretta. In particolare, a tale data, sono stati conclusi accordi con 20 broker (di cui 19 in Italia e 1 in Spagna) e 14 banche convenzionate (per 2.404 filiali). Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, gli acquisti originati dal Gruppo attraverso i canali distributivi di terzi sono pari a circa Euro 104 milioni”

- Il sottoparagrafo intitolato “**Attivo caratterizzato da un basso profilo di complessità e da un rischio particolarmente contenuto**” deve intendersi integrato come segue.

“La limitata durata residua contrattuale (c.d. maturity) degli attivi di Gruppo consente il costante e rapido riprezzamento (repricing) dei medesimi”.

6.1.4 Modello di Business

..... [OMISSIS]

(i) Sviluppo del business

..... [OMISSIS]

In particolare, il Gruppo, al fine di acquisire nuovi clienti anche attraverso l’estensione dell’offerta dei propri servizi a nuovi segmenti di *business*, ha rafforzato la propria struttura commerciale a supporto dell’espansione – che, nel corso del 2015, è passata a 12 unità rispetto alle 3 unità del 2013 **al 31 dicembre 2014, 2015 e 2016 risultava composta, rispettivamente, da 9, 12 e 18 risorse** – e ha sottoscritto, in Italia e in Spagna, accordi di distribuzione con altre istituzioni finanziarie, *broker*, altri *factor*, società di assicurazione e ri-assicurazione che su tali mercati per l’esercizio al 31 dicembre 2015 hanno generato volumi di nuovi crediti presi in carico per, rispettivamente, Euro 270,2 milioni ed Euro 15,7 milioni (rispettivamente Euro 68,7 milioni ed Euro 6,9 milioni nel primo semestre 2016), **nonché per Euro 88,7 milioni in Italia ed Euro 15,2 milioni in Spagna al 31 dicembre 2016.**

[...OMISSIS...]

(iv) Gestione del portafoglio crediti

[...OMISSIS...]

(iii) Attività svolta nei confronti dei Debitori (c.d. collection),

[...OMISSIS...]

(e) Azioni legali

[...OMISSIS...]

Lo svolgimento delle attività di *collection* sopra rappresentate **Al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014, l'attività svolta dal Gruppo nei confronti dei Debitori finalizzata al recupero del credito (c.d. *collection*)** ha consentito al Gruppo di conseguire, nelle diverse aree in cui sono svolte le Attività Tradizionali, gli incassi rappresentati nelle seguenti tabelle (la prima recante i dati al 30 giugno 2016 e 2015, la seconda recante i dati al 31 dicembre **2016, 2015, 2014 e 2013**), con espressa indicazione di quanti tra tali incassi sono relativi a crediti per il cui recupero è stata avviata un'azione legale (i "Crediti Azionati").

(In milioni di Euro)	Incassi da	di cui Crediti	Incassi da	di cui Crediti
	Collection (per solo Capitale)	Azionati	Collection (per solo Capitale)	Azionati
	30-giu-15	30-giu-15	30-giu-16	30-giu-16
Collection	2.579		3.231	
Italia	2.315		3.026	
Spagna	245		191	
Portogallo	20		14	
di cui Factoring pro soluto	1.148		1.579	
Italia	897	150	1.383	161
Spagna	232	n/a	183	n/a
Portogallo (total)	20	3	14	1
Portugal from Spain				

(In milioni di Euro)	Incassi da	di cui	Incassi da	di cui	Incassi da	di cui	Incassi da	di cui
	Collection	Crediti Azionati	Collection	Crediti Azionati	Collection	Crediti Azionati	Collection	Crediti Azionati
	31-dic-16	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-14	31-dic-13	31-dic-13
Collection	6.285		5.522		5.197		5.148	
Italia	5.836		4.931		5.074		5.128	
Spagna	408		537		121		20	
Portogallo	40		54		2		0	
di cui Factoring pro soluto	2.995		2.527		2.167		1.871	
Italia	2.564	363	1.956	345	2.057	394	1.854	273
Spagna	391	n/a	517	n/a	108	n/a	17	n/a
Portogallo (totale)	40	7,7	54	4	2	0		
Portogallo (da Spagna)								

6.1.5 Attività di raccolta del risparmio *online* ("Conto Facto e "Cuenta Facto")

..... [OMISSIS]

Al 31 dicembre 2016 i conti "Conto Facto" e "Cuenta Facto" in essere in Italia, Spagna e Germania sono complessivamente 14.118, di cui 14.065 relativi a clienti *retail*, e 53 relativi alla clientela *corporate*. La giacenza complessiva ammonta a circa Euro 822,4 milioni, mentre la giacenza media per cliente ammonta a circa Euro 58,3 mila.

6.1.6 Attività Gruppo Magellan

..... [OMISSIS]

Al 31 dicembre 2016 i volumi di nuovo business generato dalle società del Gruppo Magellan nelle relative aree di attività ammontano a circa Euro 426 milioni, ripartiti geograficamente come segue: circa Euro 365 milioni sul mercato polacco (pari a circa l'85% del totale), circa Euro 41 milioni sul mercato slovacco (pari a circa il 10% del totale), circa Euro 12 milioni sul mercato spagnolo (pari a circa il 3% del totale) e circa Euro 8 milioni sul mercato ceco (pari a circa il 2% del totale).

Alla data del 31 dicembre 2015, e per i trimestri chiusi al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre 2016, il Gruppo Magellan impiegava, rispettivamente, 161, 163, 168, 173 e 184 risorse.

Nella tabella di seguito si riportano le principali informazioni economiche e patrimoniali del Gruppo Magellan al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015. I dati degli esercizi 2016 e 2015 sono tratti dai bilanci consolidati del Gruppo Magellan a tali date, predisposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea e disponibili nella sezione *investor relations* nel sito internet www.magellansa.pl.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Var.	Var.
	2016	2015	2016 vs 2015	2016 vs 2015 %
Totale attivo	463	413	+50	+12,1%
Patrimonio netto	89	82	+7	+8,5%
Ricavi	37	39	-2	-5,1%
Utile dell'esercizio	7	10	-3	-30%

Nota: i dati economici sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio per gli esercizi 2016 e 2015 rispettivamente di Zloty/Euro 4,3632 e 4,18412. I dati patrimoniali sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio al 31 dicembre 2016 e 2015 rispettivamente di Zloty/Euro 4,4103 e 4,2639.

L'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 del Gruppo Magellan al netto degli oneri non ricorrenti ⁽¹¹⁾ (costi relativi principalmente ai *waiver* e all'OPA Magellan) è pari a Euro 9,6 milioni. In particolare, l'utile *adjusted* ⁽¹⁾ del terzo trimestre e del quarto trimestre dell'esercizio 2016 è pari rispettivamente a Euro 2,6 milioni e a Euro 2,4 milioni.

Il portafoglio crediti del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 risulta pari a Euro 447 milioni, in crescita rispetto a Euro 387 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Si segnala, infine, che in data 19 agosto 2016 Magellan ha richiesto, ai fini del conseguimento del relativo attivo fiscale (c.d. tax asset), una pronuncia da parte del Ministero delle Finanze polacco in merito al trattamento fiscale della fusione inversa tra Magellan e Mediona. Successivamente, in data 20 febbraio 2017 il Ministero ha emesso una pronuncia sfavorevole e, a tal proposito, in data 6 marzo 2017 Magellan ha presentato ricorso alle autorità competenti.

(11) L'utile del periodo *adjusted* è un indicatore alternativo di *performance*, non identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa a quella fornita dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'indicatore sopra riportato non è stato assoggettato ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione.

11.9.2 Integrazioni al Paragrafo 6.2 (“Principali Mercati”) del Documento di Registrazione

Il Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto)

PRINCIPALI MERCATI

[...OMISSIS...]

IL MERCATO DEL FACTORING

[...OMISSIS...]

Nel primo semestre del 2016 i volumi di turnover generati sono stati pari a Euro 705 miliardi, in crescita del 3,14% rispetto allo stesso periodo del 2015, che corrispondono ad un totale di Euro 1.465 miliardi di crediti acquistati nei precedenti 12 mesi.

[...OMISSIS...]

Tale prodotto è risultato tradizionalmente meno costoso rispetto ad altre forme di credito bancario, tra lo 1,0% e il 2,0% in meno al quarto trimestre 2016 (Fonte Banca d’Italia), presentando un profilo di rischio inferiore (in termini di incidenza dei crediti in sofferenza) rispetto a quello registrato per i crediti bancari tradizionali, con un’incidenza sul totale crediti del 3,4%, rispetto al 10,6% a Dicembre 2015 (Fonte Assifact e Banca d’Italia).

[...OMISSIS...]

Italia

Il mercato italiano del factoring ha generato nel 2016 un turnover pari a Euro 202 miliardi⁽¹²⁾ (Fonte Assifact), in crescita del 9,5% rispetto all’anno precedente; nello stesso anno, lo stock dei crediti (*outstanding*) ha fatto registrare un valore di Euro 61 miliardi, in crescita del 6,1% rispetto al 2015.

[...OMISSIS...]

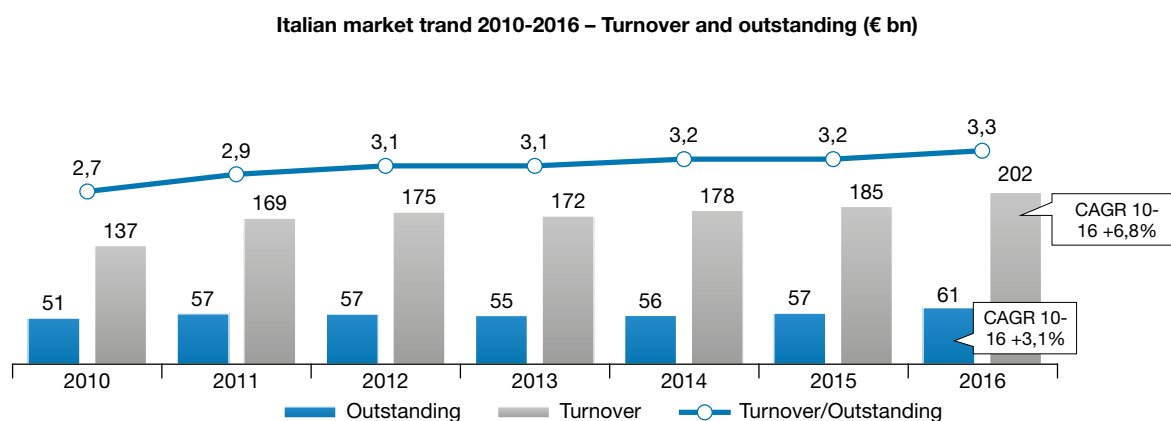
Il factoring in Italia ha registrato un incremento significativo nel periodo 2010-2012, con il turnover in aumento del 28%, corrispondente ad un CAGR del 13%, a cui ha fatto seguito un periodo di sostanziale stabilità (dal 2012 al 2014, con segnali di ripresa dal 2015 **e in particolare nel 2016**), per effetto di un consolidamento del mercato e di una riduzione del fatturato industriale. In termini di *outstanding*, il valore ha registrato un aumento del 13% nel 2011 (vs 2010) per poi mantenersi pressoché stabile nel periodo dal 2011 **al 2016. Complessivamente, nel periodo di osservazione, il turnover e lo stock dei crediti hanno fatto segnare un trend di crescita annuo rispettivamente del 6,8% e del 3,1%.**

(12) I volumi relativi al mercato del factoring includono l’acquisto da parte degli operatori dei crediti fiscali vantati dalle imprese nei confronti delle competenti autorità fiscali italiane.

[...OMISSIS...]

L'indice di rotazione dei crediti, dato dal rapporto tra turnover e stock, è aumentato da 2,7 volte per anno nel 2010 a 3,3 volte per anno nel 2016.

[...OMISSIS...]



Fonte: Assifact, Factor Chain International

Per quanto riguarda la composizione dei volumi, negli ultimi anni il factoring pro-soluto ha costituito circa i due terzi del turnover complessivo e a Dicembre 2016 compone il 70% dello stock dei crediti in essere, includendo gli acquisti di crediti IVA e altri crediti fiscali vantati verso le autorità fiscali⁽¹³⁾. Relativamente alla composizione dei debitori, a fine 2016 circa il 22,6% dello stock era rappresentato da crediti vantati verso la Pubblica Amministrazione⁽¹⁴⁾ (di cui circa il 8,4% dello stock totale verso il settore sanitario) e circa il 55,3% verso imprese non finanziarie (Fonte Assifact).

Lo stock dei crediti pro-soluto verso la Pubblica Amministrazione, pari a Euro 7,3 miliardi nel 2016, ha registrato una contrazione rispetto al valore del 2015, anche a causa dell'introduzione del meccanismo dello *split payment*, registrando comunque un incremento della propria quota (61,6% a Dicembre 2016 rispetto a 59,7% nel 2015) sul totale dei crediti factoring verso la Pubblica Amministrazione, in calo da Euro 12,9 miliardi a Euro 11,8 miliardi nel 2016 (Fonte Assifact ed elaborazioni societarie su dati interni).

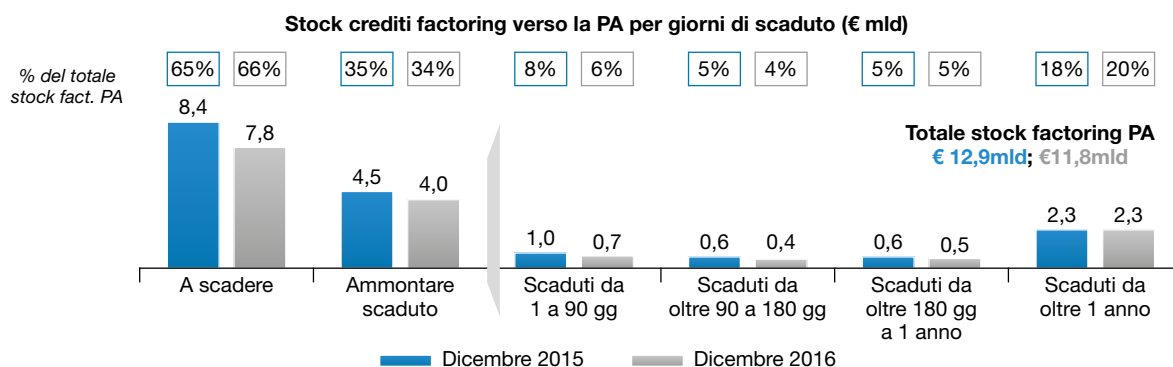
[...OMISSIS...]

In termini di tempi di pagamento, a fine 2016 circa il 34% dello stock dei crediti verso la Pubblica Amministrazione acquistati dalle società di factoring (pari a Euro 4,0 miliardi) è classificato tra gli scaduti, con la classe degli scaduti oltre un anno costituente il segmento maggiore (circa il 20% dello stock dei crediti verso la PA, equivalente a Euro 2,3 miliardi), seguita da quelli scaduti da 1 a 90 giorni (circa il 6% dello stock dei crediti verso la PA, equivalente a Euro 0,7 miliardi). Il settore sanitario, nello specifico, presenta la percentuale di scaduto maggiore, pari a circa il 44%,

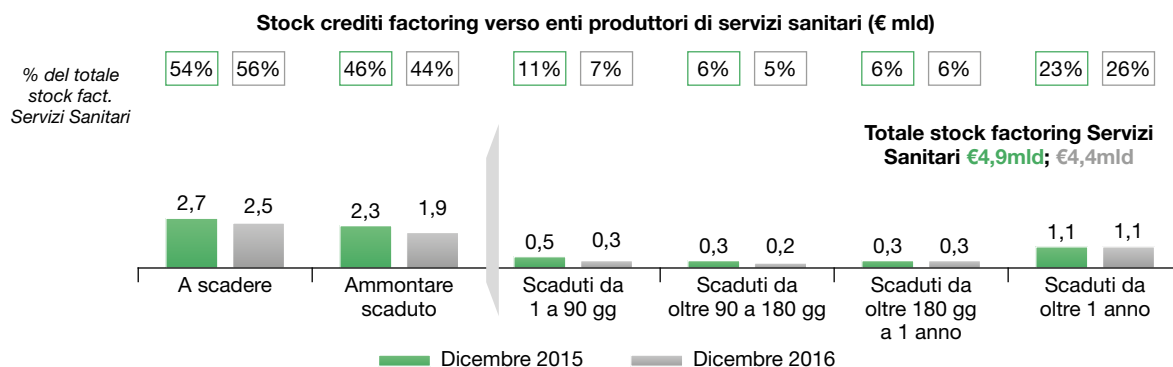
(13) **Breakdown tra volumi pro-soluto acquistati a titolo definitivo, crediti fiscali e altre categorie residuali non disponibile**

(14) Nelle Amministrazioni Pubbliche non sono incluse le imprese a controllo pubblico.

di cui circa il 26% dello stock dei crediti vantati verso la sanità pubblica (equivalente a Euro 1,1 miliardi) risulta scaduto da più di un anno, seguita da quelli scaduti da 1 a 90 giorni (circa il 7% dello stock dei crediti verso la sanità pubblica, equivalente a Euro 0,3 miliardi).



Fonte: Elaborazioni societarie su dati Assifact e dati societari interni



Fonte: Elaborazioni societarie su dati Assifact e dati societari interni

Spagna

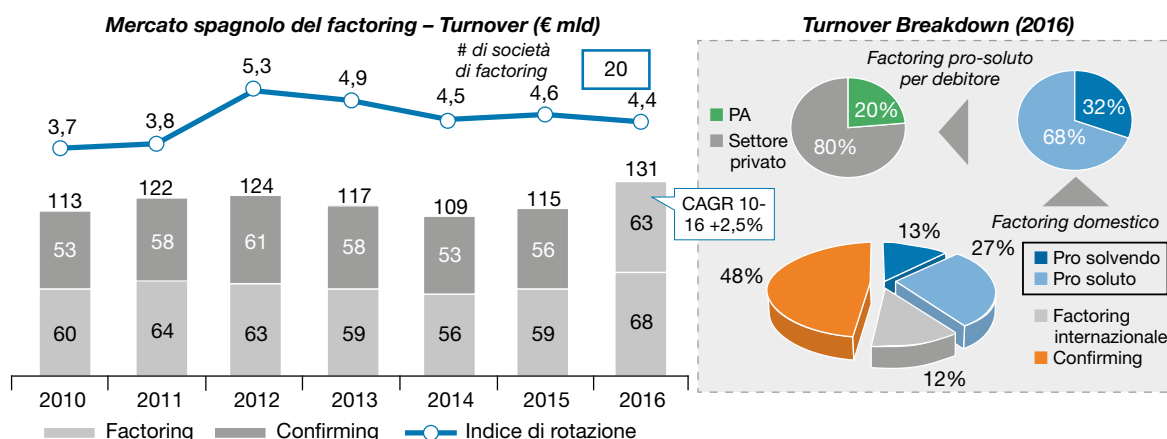
[...OMISSIS...]

Nel 2016, i volumi delle cessioni hanno fatto registrare un incremento del 6,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per un turnover pari a Euro 130,7miliardi; di questi, Euro 67,9miliardi sono rappresentati dal prodotto factoring tradizionale. I contratti di factoring pro-soluto ammontano a Euro 35,6miliardi (pari al 27% del totale), di cui Euro 6,3 miliardi relativi alla Pubblica Amministrazione, corrispondente al 20% del totale dei volumi di factoring pro-soluto (Fonte dati societari interni)⁽¹⁵⁾.

(15) **La crescita dei volumi relativa al 2016 è in parte dovuta all'ingresso di due nuovi membri nell'associazione di categoria FAE e di conseguenza dei relativi contributi in termini di volumi. Uno dei membri non ha fornito i propri dati relativamente al 2015, non permettendo una completa comparabilità dei dati; in ogni caso il turnover 2015, includendo i volumi dei nuovi membri, supererebbe Euro 122,4 miliardi.**

L'indice di rotazione dei crediti ha fatto registrare un incremento significativo nell'anno 2012 (5,3 volte per anno rispetto a 3,8 volte del 2011), **mantenendosi elevato a 4,4 volte per anno anche nel 2016. Tali livelli di rotazione del portafoglio risultano molto superiori rispetto a quelli evidenziati nel mercato italiano (solo in lieve crescita da 2,7 a 3,3 volte per anno nel periodo osservato).**

[...OMISSIS...]



Fonte: FAE, Factor Chain International

Portogallo

[...OMISSIS...]

Altri mercati

Con l'acquisizione del Gruppo Magellan, l'Emittente vede ampliarsi l'attuale posizionamento strategico di operatore di factoring specializzato nella gestione e acquisto di crediti vantati dai propri clienti verso la Pubblica Amministrazione ai mercati della Polonia, della Slovacchia e della Repubblica Ceca. Il dimensionamento di tali mercati in termini di spesa pubblica per beni e servizi è stato nel 2015 di Euro 25 miliardi per la Polonia, Euro 10 miliardi per la Repubblica Ceca e Euro 5 miliardi per la Slovacchia. (Fonte: Eurostat).

11.9.2.1 Spesa pubblica di beni e servizi

Italia

[...OMISSIS...]

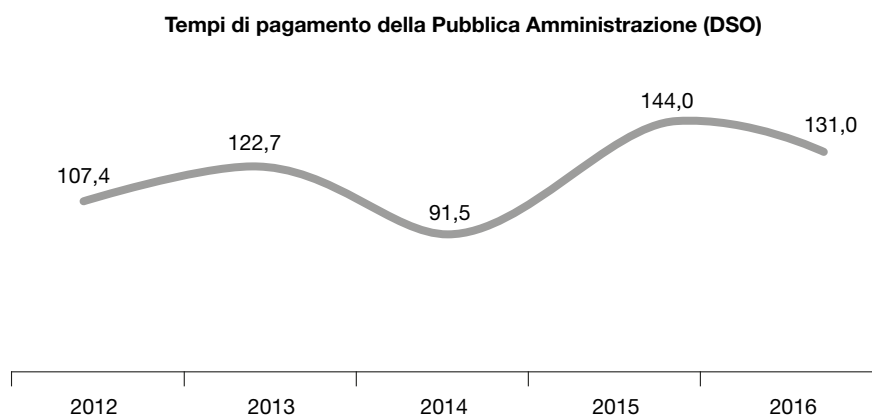
L'aggiornamento del Documento di Economia e Finanza del 30 Settembre 2016 ha leggermente rivisto le previsioni di spesa per il prossimo quinquennio rispetto alla versione del medesimo documento pubblicata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ad Aprile 2016, in particolare in relazione al risparmio della spesa per beni e servizi previsto per il 2016 rispetto al 2015, attesa

a Euro 133,4 miliardi (rispetto ad Euro 131,7 miliardi stimati precedentemente), in linea con il 2015.

[...OMISSIS...]

Il 2016 fa segnare un trend sensibilmente migliorativo dei tempi di pagamento della Pubblica Amministrazione, in particolare rispetto a quanto emerso relativamente alle imprese private, con DSO in calo a 131 giorni nel 2016, rispetto ai 144 giorni del 2015 (Fonte Intrum Justitia).

Limitatamente al Settore Sanitario, che storicamente ha presentato le performance peggiori tra i differenti comparti della PA, i tempi di pagamento al Dicembre 2016 sono pari a 141 giorni, in riduzione rispetto ai 156 giorni di Dicembre 2015, considerando i termini legali di 60 giorni,(Fonte: Assobiomedica).



Fonte: Cerved⁽¹⁶⁾, **Intrum Justitia**

Spagna

[...OMISSIS...]

A seguito delle misure messe in atto dal Governo in termini di iniezione di liquidità, i giorni di pagamento a Dicembre 2016 sono risultati in ulteriore riduzione a 72 giorni. (Fonte: ATA – Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos).

[...OMISSIS...]

Portogallo

[...OMISSIS...]

(16) Ultimo dato disponibile Cerved a Settembre 2015, **per il 2015 e 2016 il dato fa riferimento alla fonte Intrum Justitia.**

11.9.2.2 Posizionamento competitivo dell'Emittente

[...OMISSIS...]

Italia

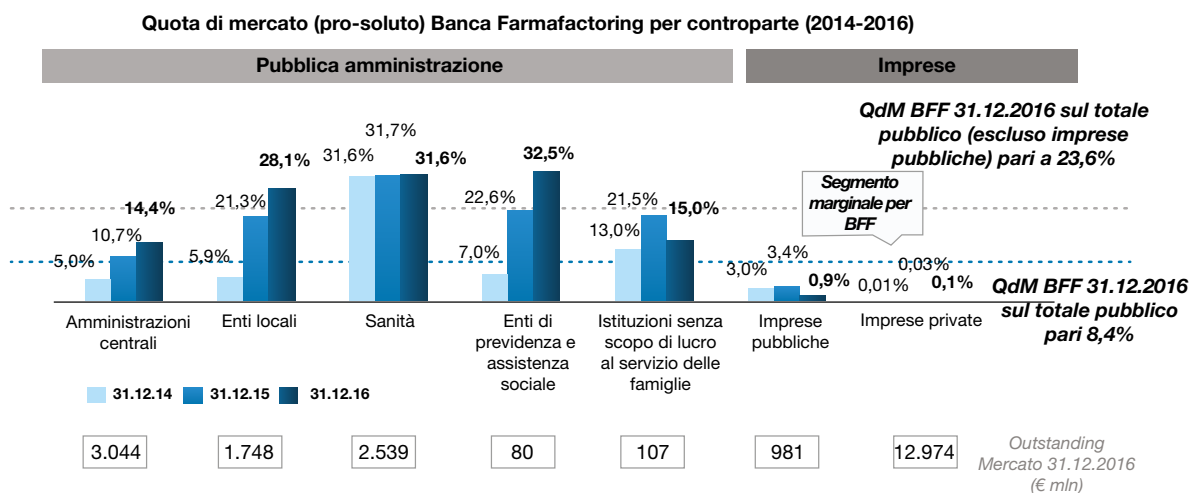
A livello aggregato, il mercato italiano del factoring risulta molto concentrato attorno a tre grandi operatori generalisti appartenenti a grandi gruppi bancari. Tali operatori (Mediocredito, Unicredit Factorit, Ifitalia) rappresentano, infatti, circa il 60% del mercato in termini di turnover nel 2016.

[...OMISSIS...]

L'Emittente presenta in Italia una quota di mercato in termini di stock in crescita nel corso degli ultimi 4 anni, dal 2,3% del 2012 al 2,9% del 2016, corrispondenti a Euro 1,3 miliardi nel 2012 e Euro 1,8 miliardi nel 2016. In termini di turnover, la società ha acquistato in Italia crediti per Euro 2,5 miliardi nel 2015 e Euro 2,6 miliardi nel 2016, corrispondente ad una quota di mercato pari all'1,3% al 31 Dicembre 2016, inferiore rispetto alla quota di mercato definita in termini di stock per effetto del posizionamento in una nicchia caratterizzata da una rotazione inferiore del portafoglio crediti, peculiare del segmento della Pubblica Amministrazione. A tali volumi vanno aggiunti i crediti ottenuti in gestione dall'Emittente, che rappresentano un'ulteriore quota di mercato dei crediti non aggredibile dagli altri operatori, per un totale in Italia di Euro 3,3 miliardi nel 2014 ed Euro 2,9 miliardi nel 2016.

Limitando l'analisi al mercato della PA, l'Emittente detiene una quota di mercato pari all'8,4% del totale dello stock dei crediti pro-soluto a fine 2016, valore che raggiunge circa il 23,6% considerando il mercato della PA al netto delle imprese a controllo pubblico, in crescita rispetto al 21,3% del 2015. In tale ambito, emerge in particolare la crescita rilevante dell'Emittente nel segmento delle amministrazioni centrali (quota di mercato del 14,4% nel 2016 vs. 10,7% nell'anno precedente, pari ad un aumento di Euro 139 milioni in termini di *outstanding*) e quello degli enti locali (quota di mercato del 28,1% nel 2015 vs. 21,3% nell'anno precedente, a cui corrisponde un aumento di Euro 51 milioni in termini di *outstanding*). Inoltre, nel comparto della Sanità, la Società mantiene una quota di mercato stabile pari al 31,6% a Dicembre 2016.

Complessivamente l'esposizione dell'Emittente verso le Amministrazioni locali (inclusi gli enti del SSN), ammonta a Euro 1.260 milioni a Dicembre 2016, rappresentando il 70% dell'outstanding totale.



Fonte: Elaborazioni societarie su dati Assifact e su dati societari interni

[...OMISSIS...]

Nel 2016, i crediti fiscali acquistati da Banca Farmafactoring risultano essere pari a Euro 135 milioni. Per quanto riguarda i concorrenti più diretti, i crediti IVA acquistati da Banca Sistema costituiscono a fine 2016 uno stock di circa Euro 111 milioni (10% del totale). Banca IFIS acquista crediti fiscali tramite Fast Finance; lo stock dei crediti fiscali acquistati ammonta a Euro 114 milioni a Settembre 2016.

Spagna

Il mercato spagnolo del factoring si presenta molto concentrato, con i primi tre operatori (controllate o divisioni dei più grandi gruppi bancari) che rappresentano il 63% del totale dei crediti factoring acquistati nel 2016 (66% nel 2015), quota che sale al 65% se consideriamo anche il prodotto *Confirming*, che costituisce circa la metà dei volumi totali.

[...OMISSIS...]

Nel 2016, il mercato spagnolo del factoring ha fatto registrare una generale contrazione dei volumi relativi alla pubblica amministrazione, a causa dei recenti interventi messi in atto dal Governo spagnolo.

Nel 2016 la quota di mercato del Gruppo sul totale dei volumi pro-soluto è risultata in calo al 1,0%, a cui corrispondono Euro 347 milioni di crediti acquistati, a causa delle ragioni sopra citate e per l'inclusione all'interno dell'associazione di categoria di nuovi membri che hanno fatto registrare volumi significativi. Considerando solamente i volumi di pro-soluto verso la pubblica amministrazione, la quota di mercato del 2016 si è sensibilmente ridotta al 5,5% (Fonte: elaborazioni societarie interne). Il Gruppo risulta quindi al sesto posto in termini di turnover tra gli

operatori spagnoli attivi nel mercato del factoring pro-soluto verso la pubblica amministrazione (Fonte: elaborazioni societarie su dati interni).

[...OMISSIS...]

Portogallo

[...OMISSIS...]

Breve descrizione dei principali concorrenti del mercato italiano e spagnolo del factoring verso la Pubblica Amministrazione

[...OMISSIS...]

CONTO FACTO e MERCATO DELLA RACCOLTA ONLINE

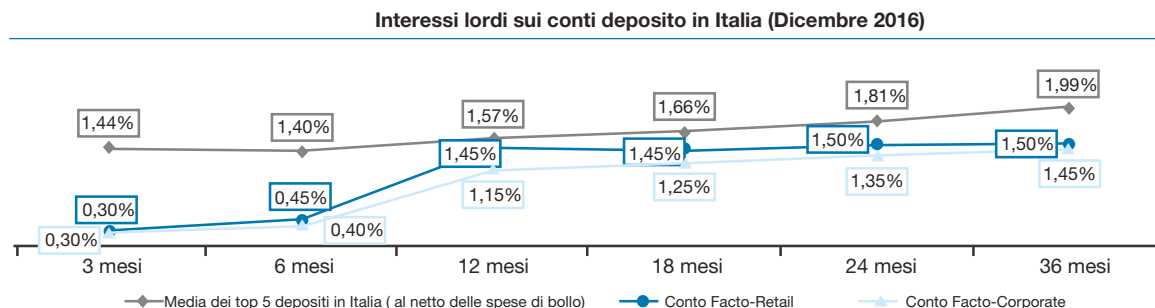
In Italia, l'uso di conti bancari *online* ha raggiunto una dimensione di oltre 16 milioni di utenti attivi al mese, circa il 57% degli utenti della rete internet italiani. I 16 milioni di correntisti *online* possiedono circa 21 milioni di conti, di cui il 90% concentrato su 19 gruppi bancari. Tra i diversi prodotti bancari, il conto deposito rappresenta uno di quelli con la maggior diffusione, con circa 5 milioni di utilizzatori (Fonte CheBanca! Digital banking index Italy, marzo 2015).

In questo scenario, per garantire nuove fonti di finanziamento, Banca Farmafactoring ha lanciato sul mercato italiano nel mese di settembre 2014 un conto deposito *online* Conto Facto, rivolto in via prevalente a clientela *retail*, ma anche a imprese. A partire da maggio 2015, l'offerta è stata ampliata con l'aggiunta del Conto Facto Plus. Successivamente, nel mese di agosto 2015, la succursale spagnola di Banca Farmafactoring ha lanciato sul mercato spagnolo un analogo conto deposito *online*, Cuenta Facto.

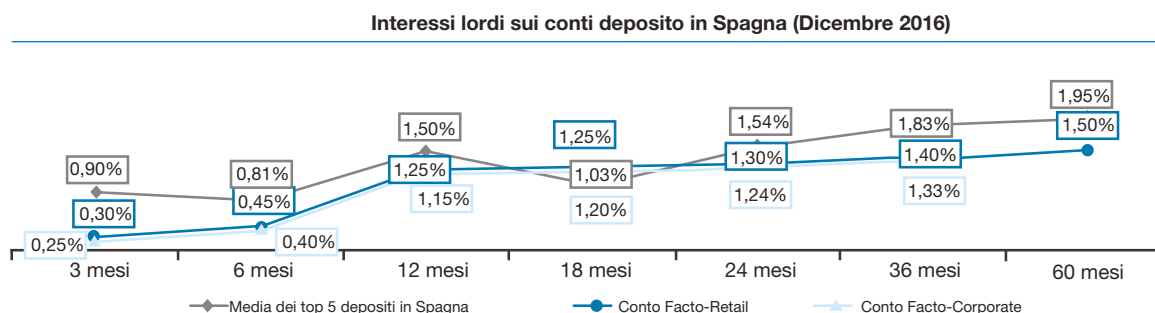
Nel mese di Giugno 2016, la filiale spagnola di Banca Farmafactoring, che opera in regime di libera prestazione dei servizi, ha lanciato un conto di deposito online anche in Germania attraverso la piattaforma online *Weltsparen.de*. Le scadenze dei depositi online offerte ai clienti in Germania sono limitate a 12 mesi, 24 mesi e 36 mesi.

In termini di rendimento, a fine 2016, il tasso medio di mercato applicato ai conti deposito ha registrato un andamento sostanzialmente stabile, per effetto di una minore necessità di liquidità nel sistema rispetto al triennio 2012-2014 (Fonte Confrontaconti).

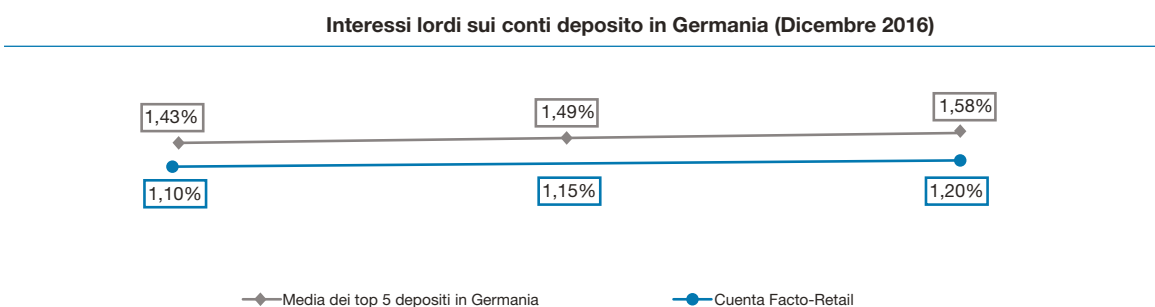
Le tabelle di seguito illustrano i tassi di interesse lordi medi offerti per i conti deposito in Italia, Spagna e Germania a fine 2016.



Fonte: Confrontaconti:



Fonte: Tucapital.es



Fonte: Deutschekonto

11.9.2.3 mercato di riferimento e posizionamento competitivo di magellan

[...OMISSIS...]

11.10 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 8 (“IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Capitolo 8, Paragrafo 8.1 (“*Immobilizzazioni materiali*”), del Documento di Registrazione è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“ 8.1.2 *Impianti e macchinari in proprietà e in uso relativi all’infrastruttura tecnologica del gruppo bancario*”

[...OMISSIS...]

Alla data del 30 giugno 2016 i principali impianti e macchinari del Gruppo sono costituiti da 244 *personal computer*, 215 laptop, 30 *server* fisici bi-processor, 4 *storage enterprise*, 34 librerie BCK, 96 apparati di rete/ comunicazione/sicurezza, 73 stampanti. **Alla data del 31 dicembre 2016 i principali impianti e macchinari del Gruppo sono costituiti da 276 personal computer, 237 laptop, 30 server fisici bi-processor, 4 storage enterprise, 3 librerie BCK, 100 apparati di rete/ comunicazione/ sicurezza, 75 stampanti.**

11.11 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 11 (“RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE






Il Capitolo 11, Paragrafo 11.1, del Documento di Registrazione è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“ 11.1.1 *Marchi e nomi a dominio*”

L’Emittente, alla Data del Documento di Registrazione **Il Gruppo, alla Data della Nota Informativa**, risulta essere titolare di registrazioni di marchi italiani, comunitari e internazionali (i “**Marchi**”).

[...OMISSIS...]

La seguente tabella illustra le variazioni intervenute alla Data della Nota Informativa rispetto a quanto rappresentato con riferimento ai Marchi alla data del Documento di Registrazione.

Marchio	Territorio	N° Deposito	Data Deposito	N° Registrazione	Data Registrazione	Classe/i	Titolare	Scadenza
	Internazionale Paesi designati: Es, Pl, Pt	1221720	29-mag-2014	1221720	29-mag-2014	35,36,41,42,45 36.41 per la sola frazione PI	Banca Farmafactoring s.p.a.	29-mag-2024
	Unione Europea	015733553	05-ago-2016	015733553	22-dic-2016	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	5-ago-2026
	Unione Europea	015971922	25-ott-2016	015971922	09-feb-2017	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	25-ott-2026
	Unione Europea	015971955	25-ott-2016	015971955	-	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a. Magellan S.A.	
	Unione Europea	015971971	25-ott-2016	015971971	-	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a. MedFinance S.A.	

“ 11.1.2 Nomi di dominio ”

[...OMISSIS...]

La seguente tabella illustra le variazioni intervenute alla Data della Nota Informativa rispetto a quanto rappresentato con riferimento ai nomi di dominio di titolarità del Gruppo Bancario alla data del Documento di Registrazione.

Dominio	Data di Scadenza	Gestore
cuentafacto.es	9-gen-2017 2022	register.it
propuestaffe.es	29-gen-2017 2018	clickus.it
farmafactoring.eu	15-feb-2017 2018	BT Italia S.p.A.
farmafactoring.com	17-feb-2017 2018	BT Italia S.p.A.
magellancr.cz	25-gen-2017 2018	regzone.cz
magellan.eu.sk	30-gen-2017 29-dic-2017	Webhouse Sk

“ 11.1.4 Licenze ”

[...OMISSIS...]

La seguente tabella elenca gli ulteriori contratti di licenza conclusi dall’Emittente, successivamente alla Data del Documento di Registrazione e fino alla Data della Nota Informativa, relativamente ai software applicativi utilizzati nell’ambito della propria attività.

Software	Società Licenziante	Descrizione
<u>Talentia</u>	<u>ADP Software Solutions Italia srl</u>	<u>Suite di performance management in ambito risorse umane</u>
<u>Nantes.LM</u>	<u>Nantes S.p.A.</u>	<u>Sistema di gestione della intranet aziendale</u>

11.12 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 12 (“INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

A integrazione del Capito 12 (“*Informazioni sulle tendenze previste*”) del Documento di Registrazione, si segnala che a giudizio della Società, dalla data di chiusura dell’esercizio 2016 alla Data della Nota Informativa non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell’andamento della produzione, ovvero nell’evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, nonché nell’andamento delle vendite e delle scorte, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l’attività dell’Emittente.

11.13 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 14 (“ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2 (“*Collegio Sindacale*”) del Documento di Registrazione è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“ *14.1.2 Collegio Sindacale* ”

[...*OMISSIS*...]

Si segnala che in data 12 dicembre 2016, il Presidente del Collegio, Francesco Tabone, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di sindaco e Presidente del Collegio Sindacale dell’Emittente con efficacia subordinata all’avvio delle negoziazioni, in quanto – avendo rivestito la carica di Presidente del Collegio sindacale dell’Emittente ininterrottamente dal 19 dicembre 2006 – non risulterebbe in possesso del requisito di indipendenza di cui al combinato disposto degli articoli 8 e 3.C.1, lett e), del Codice di Autodisciplina.

Preso atto delle dimissioni di Francesco Tabone dalla carica di sindaco e Presidente del Collegio Sindacale dell’Emittente con efficacia subordinata all’avvio delle negoziazioni, l’assemblea dell’Emittente, in data 13 febbraio 2017, ha deliberato con efficacia subordinata all’avvio delle negoziazioni e con effetto da tale avvio: (i) l’integrazione del Collegio sindacale, mediante la nomina dell’Avvocato Sabrina Pugliese quale nuovo sindaco effettivo della Società in sostituzione di Francesco Tabone, e (ii) la nomina del dott. Marco Lori (già membro effettivo del Collegio) quale nuovo Presidente del Collegio sindacale dell’Emittente, entrambi in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile alle società quotate nonché delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

Subordinatamente all'avvio delle negoziazioni, l'Avvocato Sabrina Pugliese rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2017.

L'Avvocato Sabrina Pugliese, nominata sindaco effettivo dell'Emittente con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni, può essere considerata indipendente anche ai sensi del Codice di Autodisciplina. Inoltre, non ha ricoperto incarichi né ha svolto negli ultimi tre esercizi, svolge o svolgerà, in ragione di trattative in corso, attività o servizi – direttamente o indirettamente per il tramite di società terze/studi professionali – nei confronti dell'Emittente, delle società appartenenti al relativo Gruppo e degli attuali azionisti (diretti e indiretti) della stessa Emittente.

Sempre con riferimento ai requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente e dal Codice di Autodisciplina, si segnala altresì che l'Avvocato Sabrina Pugliese non ha né ha avuto, nel recente passato (anche per il tramite dello studio professionale cui è associata o per il tramite dei relativi soci), rapporti di lavoro autonomo e/o rapporti di natura patrimoniale o professionale con l'Emittente, le società appartenenti al relativo Gruppo e gli azionisti (diretti e indiretti) dell'Emittente medesimo.

Viene di seguito riportato un breve curriculum vitae dell'Avv. Sabrina Pugliese.

Sabrina Pugliese si laurea in giurisprudenza presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma nel 1993. Iscritta all'Albo degli Avvocati di Milano e membro dell'International Bar Association, ha iniziato la sua esperienza professionale presso studi legali in Roma, Bologna e Londra, per poi entrare nel 1996 nella sede di Milano di KStudio Associato. Nel corso degli anni, ha maturato una significativa esperienza in numerose operazioni di M&A sia in Italia che all'estero e ha assistito fondi di private equity e società industriali e finanziarie in operazioni di concentrazione; ha altresì acquisito notevole esperienza nell'ambito dell'assistenza legale a imprese in crisi e nella contrattualistica commerciale, anche internazionale. È referente per la Commissione Europea in attività di "Monitoring and Divestiture Trustee" e ricopre diversi incarichi di componente del Collegio sindacale (tra cui ProbiViro Aitec – Associazione Italiana Tecnico Economica Cemento). Socio fondatore di KPMG Legal, è Responsabile nazionale dell'area legale del settore M&A nonché Responsabile, per il settore legale, dei "Japanese e Chinese desk".

Si segnala che, per quanto a conoscenza della Società, l'Avv. Sabrina Pugliese non ha rapporti di parentela ai sensi del Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, né con i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente né con gli Alti Dirigenti o con altri soggetti che ricoprono ruolo strategico.

Inoltre, per quanto a conoscenza della Società negli ultimi cinque anni, l'avv. Sabrina Pugliese non ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stata associata nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, non è stata ufficialmente incriminata e/o è stata destinataria di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stata interdetta dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

La seguente tabella indica le principali società delle quali il neo-nominato sindaco (con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni) sia stato e/o sia membro degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, ovvero titolare di una partecipazione rilevante in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data della Nota Informativa.

<u>Società</u>	<u>Carica detenuta nella società</u>	<u>Status alla Data della Nota Informativa</u>
<u>CRC Rinascente S.p.A.</u>	<u>Presidente Collegio Sindacale</u>	<u>In essere</u>
<u>Ecosuntek S.p.A.</u>	<u>Sindaco</u>	<u>In essere</u>
<u>International Sports Capital S.p.A.</u>	<u>Sindaco</u>	<u>In essere</u>
<u>La Rinascente S.p.A.</u>	<u>Presidente Collegio Sindacale</u>	<u>In essere</u>
<u>Maisons du Monde Italie S.p.A.</u>	<u>Sindaco</u>	<u>In essere</u>
<u>Metal Fin S.p.A.</u>	<u>Sindaco</u>	<u>In essere</u>
<u>Moleskine S.p.A.</u>	<u>Sindaco Supplente</u>	<u>In essere</u>
<u>Casio Italia Holdings S.r.l.</u>	<u>Sindaco</u>	<u>Cessata</u>
<u>Dental Franchising S.r.l.</u>	<u>Sindaco</u>	<u>Cessata</u>
<u>Italatte S.r.l.</u>	<u>Sindaco</u>	<u>Cessata</u>
<u>Simem Italia S.p.A.</u>	<u>Sindaco</u>	<u>Cessata</u>
<u>Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.</u>	<u>Membro Organismo di Vigilanza</u>	<u>Cessata</u>

<u>Società</u>	<u>% partecipazione</u>	<u>Status alla Data della Nota Informativa</u>
<u>KPMG advisory S.p.A.</u>	<u>0,13%</u>	<u>In essere</u>
<u>Società Italiana Klynveld Peat Marwick</u>		
<u>Goederler S.r.l.</u>	<u>0,56%</u>	<u>In essere</u>
<u>Ciessea S.p.A.</u>	<u>1,15%</u>	<u>In essere</u>

[...*OMISSIS*...]

Si segnala che, nell'aprile 2016 Consob ha avviato un procedimento sanzionatorio nei confronti dei Sindaci Marco Lori e Francesco Tabone, in relazione alle attività da loro svolte quali, rispettivamente Presidente del Collegio Sindacale e Sindaco Effettivo di un intermediario finanziario diverso dall'E-mittente. In particolare, la contestazione ha ad oggetto l'asserita violazione dell'art. 21 comma 1 lettere a) e d) del TUF e degli artt. 39 e 40 del Regolamento Intermediari di Consob, n. 16790/2007, in materia di investimenti e gestione di portafogli e di valutazione dell'adeguatezza dell'art. 16 del Regolamento congiunto Consob e Banca d'Italia del 29 ottobre 2007, in materia di controllo di conformità. Detto procedimento sanzionatorio è ancora nella fase preliminare della contestazione delle asserite violazioni e nell'ambito dello stesso, la Consob non ha comminato alcuna sanzione nei confronti dei due membri del Collegio Sindacale né del relativo intermediario finanziario. **Con delibera n. 19850 del 18 gennaio 2017 (pubblicata in data 7 marzo 2017), Consob, tra l'altro, ha ingiunto all'intermediario finanziario il pagamento di un importo complessivo quale somma delle sanzioni irrogate nei confronti dei vari autori delle violazioni di cui alle predette disposizioni normative e regolamentari, con obbligo di regresso nei confronti di questi ultimi. In particolare, ai Sindaci Marco Lori e Francesco Tabone è stata comminata una sanzione amministrativa pecuniaria rispettivamente pari a Euro 14.000,00.**

Il Capitolo 14, Paragrafo 14.2 ("Conflitti di interesse"), del Documento di Registrazione, è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“ 14.2 *Conflitti di Interesse*

Accordo con l'Amministratore Delegato

[...*OMISSIS*...]

In data 17 febbraio 2017, l'accordo del 28 novembre 2013, stipulato tra l'Emittente e l'attuale Amministratore Delegato, dott. Massimiliano Belingheri, modificato in data 30 giugno 2015 e 5 novembre 2015 (l'“Accordo”), è stato ulteriormente modificato per tenere conto della nuova qualificazione dell'Emittente quale banca intermedia allineando quindi, tra l'altro, le disposizioni economiche ivi contenute alle disposizioni di cui alla Circolare 285 e alla Policy di Remunerazione del Gruppo.

In conformità con le disposizioni inerenti le banche intermedie, contenute nella Circolare n. 285/2013 di Banca d'Italia, la Policy di Remunerazione del Gruppo ad oggi prevede che una parte della remunerazione variabile dei Risk Taker (tra cui, l'Amministratore Delegato), debba essere erogata in forma di strumenti finanziari.

Pertanto, ai sensi dell'Accordo, come modificato in data 17 febbraio 2017, il 25% dell'Indennizzo (come definito nel Documento di Registrazione) potrà essere erogato con strumenti finanziari.

[...*OMISSIS*...]

Accordo con David Calvet Canut

Si segnala inoltre che in data 14 febbraio 2017, BFF Luxembourg ha sottoscritto con David Calvet Canut, Alto Dirigente dell'Emittente, un contratto tramite il quale quest'ultimo ha attribuito a BFF Luxembourg, al verificarsi di determinate circostanze, un'opzione di acquisto avente ad oggetto il 60% delle Azioni dell'Emittente che verranno trasferite a David Calvet Canut in esecuzione dell'Exit Agreement. Si specifica che, alla Data della Nota Informativa, si prevede che la partecipazione complessiva che sarà detenuta dall'Alto Dirigente non sarà tale da integrare le soglie di comunicazione previste dall'art. 120, comma 2, TUF.

In caso di esercizio della suddetta opzione di acquisto, il perfezionamento della compravendita dovrà in ogni caso avvenire dopo la scadenza degli impegni di *lock-up* ed entro i successivi 3 mesi.”

11.14 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 15 (“ REMUNERAZIONI E BENEFICI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Capitolo 15, Paragrafo 15.1 (“*Remunerazione e benefici per ogni membro degli organi di amministrazione, direzione e controllo*”) del Documento di Registrazione è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

[...*OMISSIS*...]

Si segnala che in data 26 gennaio 2017 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea il nuovo Piano di *Phantom Share* riservato

ai Beneficiari del Phantom Share Plan – ovvero tutti i *risk takers*, beneficiari dell’MBO 2016 che siano lavoratori dipendenti o amministratori dell’Emittente o del Gruppo le cui attività professionali abbiano un impatto sostanziale sul profilo di rischio dell’Emittente o del Gruppo – (il “Phantom Share Plan”) che in data 13 febbraio 2017 lo ha approvato.

Il Phantom Share Plan integra il piano di *Management by Objectives* del 2016 (“MBO 2016”) al fine di tenere conto della nuova qualificazione dell’Emittente quale banca intermedia – conseguente allo sviluppo del business e all’acquisizione del Gruppo Magellan – in conformità alla Circolare n. 285 in materia che prevede che una parte della remunerazione variabile dei Beneficiari del Phantom Share Plan deve essere liquidata sotto forma di strumenti finanziari. L’assegnazione avviene mediante una comunicazione di assegnazione alla quale viene allegato il piano relativo.

La Policy di Remunerazione prevede ad oggi che una parte variabile della remunerazione variabile dei Beneficiari del Phantom Share Plan (sia *up-front*, sia differita) sia erogata in forma di strumenti finanziari.

Il Piano regola l’assegnazione dei suddetti strumenti finanziari, identificati in c.d. *Phantom Share*. In particolare:

1. Il Phantom Share Plan prevede l’assegnazione di *Phantom Share*, che attribuiscono ai Beneficiari del Phantom Share Plan il diritto di percepire, entro le scadenze identificate dal piano, un importo lordo in denaro determinato in base al valore economico del Gruppo, associato al rispetto dei limiti di patrimonio e di liquidità, nel rispetto di quanto previsto dalla Policy di Remunerazione.
2. La remunerazione variabile dei Beneficiari del Phantom Share Plan, in relazione al raggiungimento di determinati obiettivi qualitativi e quantitativi, viene liquidata come segue:
 - a. 70% *up-front*: di cui il 75% liquidato per cassa e il 25% per mezzo dell’assegnazione di *Phantom Share*, che matureranno e potranno quindi essere liquidate dopo un anno dall’assegnazione (c.d. periodo di *retention*).
 - b. 30% differita: di cui il 75% per cassa e il 25% per mezzo dell’assegnazione di *Phantom Share* che, dopo un periodo di differimento di 3 anni dall’assegnazione, matureranno e potranno essere liquidate dopo un ulteriore periodo di *retention* di 6 mesi.

La liquidazione delle *Phantom Share* è condizionata alla permanenza di un rapporto di lavoro subordinato tra la Società e i Beneficiari del Phantom Share Plan. Tuttavia, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato per le Remunerazioni possono considerare le *Phantom Share* non estinte nel caso in cui il rapporto di lavoro cessi per una ragione diversa dalla giusta causa (*i.e.* qualsiasi causa che non consenta la prosecuzione nemmeno provvisoria del rapporto di lavoro ai sensi dell’art. 2119 c.c.).

3. Sono previsti meccanismi di correzione *ex post* (*malus* e *claw back*). Il *malus* è un meccanismo che opera durante il periodo di differimento della retribuzione variabile, quindi prima dell’effettiva corresponsione del compenso, per effetto del quale la retribuzione variabile maturata può ridursi in relazione a: dinamica dei risultati corretti per i rischi, livelli di capitale, obiettivi di compliance, (e.g. mancato rispetto della normativa regolatoria che comporti una perdita significativa per la banca) etc. Il *claw back* è un meccanismo per effetto del quale, in caso di colpa grave o comportamenti fraudolenti del personale, può essere richiesta la restituzione di un pagamento di un compenso già effettuato in favore di questi. Le clausole di *claw back* possono riguardare sia i pagamenti effettuati *up front* sia i pagamenti oggetto di differimento.

Tale Phantom Share Plan esaurirà i propri effetti secondo la struttura e le tempistiche previste dal piano e non verrà reiterato per il periodo successivo alla quotazione delle Azioni dell’Emittente. Dopo la quotazione, saranno riconosciuti (ai sensi della normativa di riferimento) strumenti finanziari dell’Emittente individuati dalle policy di remunerazione di tempo in tempo in vigore. Secondo la policy attualmente in vigore: stock option e azioni. Alla data di emissione, il valore di emissione delle Phantom Shares attribuite è pari a Euro 531.128. Il relativo valore varierà in proporzione all’incremento del patrimonio netto del Gruppo, includendo i dividendi e al netto degli aumenti di capitale a pagamento. Si evidenzia, in proposito, che tutti gli Alti Dirigenti rientrano tra i Beneficiari del Phantom Share Plan e, in particolare, con riferimento alla remunerazione variabile maturata per l’esercizio 2016: (i) a Massimiliano Belingheri sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 174.250, (ii) a Luciano Seminara sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 13.810, (iii) a Carlo Zanni sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 33.640, (iv) a Roberto Castiglioni sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 35.790 e (v) a David Calvet sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 7.772.”

11.15 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 16 (“PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Capitolo 16, del Documento di Registrazione (“*Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale*”) è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“ 16.1 *Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale*”

[...OMISSIS...]

In data 13 febbraio 2017, l’assemblea dell’Emittente – preso atto delle dimissioni di Francesco Tabone dalla carica di sindaco e Presidente del Collegio Sindacale dell’Emittente con efficacia subordinata all’avvio delle negoziazioni – ha deliberato, con efficacia subordinata all’avvio delle negoziazioni e con effetto da tale avvio: (i) l’integrazione del Collegio sindacale, mediante la nomina dell’Avvocato Sabrina Pugliese quale nuovo sindaco effettivo della Società in sostituzione di Francesco Tabone, e (ii) la nomina del dott. Marco Lori (già membro effettivo del Collegio) quale nuovo Presidente del Collegio sindacale dell’Emittente, entrambi in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile alle società quotate nonché delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

Subordinatamente all’avvio delle negoziazioni, l’Avvocato Sabrina Pugliese rimarrà in carica fino all’approvazione del bilancio di esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2017.”

“ 16.4 *Dichiarazione circa l’osservanza delle norme in materia di governo societario*

[...OMISSIS...]

Con riferimento all’adesione alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, si segnala che, alla data di avvio delle negoziazioni, l’Emittente si sarà integralmente adeguato anche ad esse. In particolare, l’assemblea dell’Emittente, in data 13 febbraio 2017, dopo aver preso atto delle dimissioni di Francesco Tabone dalla carica di sindaco e Presidente del Collegio Sindacale dell’Emittente con efficacia subordinata all’avvio delle negoziazioni, ha deliberato – con efficacia subordinata all’avvio delle negoziazioni e con effetto da tale avvio – sia l’integrazione del Collegio sindacale, mediante la nomina dell’Avvocato Sabrina Pugliese quale nuovo sindaco effettivo della Società, sia la nomina del dott. Marco Lori quale nuovo Presidente del Collegio sindacale dell’Emittente, entrambi in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile alle società quotate nonché delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

[...*OMISSIS*...]

L’Emittente, in attuazione delle disposizioni in esame, ha istituito, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2004, un modello di organizzazione, gestione e controllo (il “Modello”).

L’Emittente ha contestualmente provveduto a nominare uno specifico Organismo di Vigilanza, indipendente dal vertice esecutivo societario e dotato di poteri autonomi, avente il compito di vigilare sul funzionamento, sull’efficacia e sull’osservanza del Modello stesso, nonché di curarne l’aggiornamento.

Con riferimento al Modello, si segnala che lo stesso, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2017, è stato da ultimo aggiornato al fine, *inter alia*, (i) di includere – tra le fattispecie di reato rilevanti – quelle rientranti nell’ambito degli “abusi di mercato” e (ii) includere formalmente la Succursale spagnola dell’Emittente nell’ambito del perimetro di applicazione del Modello.

L’Organismo di Vigilanza in carica risulta essere composto da: Giovanni Maria Garegnani (Responsabile esterno e Presidente dell’Organismo di Vigilanza), Marina Corsi (Responsabile della funzione *Internal Audit*) e Francesco Tabone (Presidente del Collegio Sindacale). A tal riguardo, si specifica che la composizione dell’Organismo di Vigilanza sarà comunque sempre rappresentata dal Presidente del Collegio Sindacale, da un membro esterno e dal Responsabile della funzione *Internal Audit*.”

11.16 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 17 (“DIPENDENTI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Capitolo 17 (“*Dipendenti*”) del Documento di Registrazione è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“ 17.1 Dipendenti”

Alla data del 31 dicembre 2015, il numero dei dipendenti (e collaboratori assimilati) del Gruppo era pari a 188, di cui 172 risorse dell’Emittente (di cui 6 attive presso la Succursale) e 16 risorse di Farmafactoring España. Alla data del 30 giugno, il numero dei dipendenti (e collaboratori assimilati) del Gruppo è pari a 372, di cui 186 risorse dell’Emittente (di cui 7 attive presso la Succursale), 18 risorse di Farmafactoring España e 168 del Gruppo Magellan. **Alla data del 31 dicembre 2016, il numero dei**

dipendenti (e collaboratori assimilati) del Gruppo è pari a 409, di cui 202 risorse dell’Emittente (di cui 9 attive presso la Succursale), 23 risorse di Farmafactoring España e 184 del Gruppo Magellan.

La seguente tabella riporta l’evoluzione del numero delle risorse complessivamente impiegate dall’Emittente in Italia al **31 dicembre 2016 e al 30 giugno 2016, nonché** al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, ripartiti secondo le principali categorie.

	<u>31 dicembre 2016</u>	<u>30 giugno 2016</u>	<u>31 dicembre 2015</u>	<u>31 dicembre 2014</u>
Dirigenti	14	14	11	9
Quadri	62	50	51	45
Impiegati	117	114	104	85
Stage	3	1	2	9
Totale	196	179	168	148

Alla data del 30 giugno 2016 il numero dei dipendenti dell’Emittente in Italia è pari a 179, di cui 175 assunti a tempo indeterminato, 4 con contratti a tempo determinato e 1 con contratti di stage. **Alla data del 31 dicembre 2016 il numero dei dipendenti dell’Emittente in Italia è pari a 196, di cui 187 assunti a tempo indeterminato, 6 con contratti a tempo determinato e 3 con contratti di stage.**

Alla data del 31 dicembre 2015, e per i trimestri chiusi al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre 2016, il Gruppo impiegava, rispettivamente, 188, 189, 372, 388 e 409 risorse. Si segnala che il dato delle risorse impiegate dal Gruppo a partire dal 30 giugno 2016 comprende le risorse del Gruppo Magellan; al 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre 2016 le risorse impiegate dalle sole Emittente e Farmafactoring España era pari, rispettivamente, a 204, 215 e 225.”

“ 17.2 Partecipazioni azionarie e stock option

[...OMISSIS...]

In data 13 febbraio 2017, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, sentito il Comitato per le Remunerazioni, in conformità con quanto previsto nel Piano di Stock Option in favore dei dipendenti e dei componenti degli organi sociali approvato dall’Assemblea Straordinaria dell’Emittente in data 5 dicembre 2016, ha identificato – tra i senior executive, executives, risk takers (“Dirigenti”) e amministratori dell’Emittente – i beneficiari delle opzioni e il numero massimo di opzioni da attribuire complessivamente in relazione a ciascuna tranche.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di assegnare il totale di massime n. 8.960.000 opzioni a servizio del predetto Piano di Stock Option come segue: (i) massimo n. 6.720.000 opzioni per la prima tranche, (ii) massimo n. 2.240.000 opzioni per la seconda tranche, e (iii) massimo n. 2.240.000 opzioni per la terza tranche. Quanto ai beneficiari, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di assegnare le opzioni della prima tranche a n. 14 beneficiari per un totale di n. 3.323.200 opzioni, rimettendo nella disponibilità dell’Amministratore Delegato le residue n. 3.376.800 opzioni non assegnate dal Consiglio per l’assegnazione a coloro che non siano senior executive, dirigenti o amministratori.

Con riferimento alle opzioni della prima tranche assegnate, con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, agli Alti Dirigenti e Amministratori si segnala che nella

medesima data sono state attribuite le seguenti opzioni: Massimiliano Belingheri n. 1.344.000, Luciano Seminara n. 201.600, Carlo Zanni n. 201.600 opzioni, Roberto Castiglioni n. 201.600 e David Calvet n. 117.600.”

Si segnala che il Piano di Stock Option entrerà in vigore subordinatamente all’inizio delle negoziazioni delle azioni dell’Emittente sul MTA.

In proposito si evidenzia che, a servizio del Piano di Stock Option, in data 5 dicembre 2016, l’assemblea straordinaria dell’Emittente ha deliberato di approvare un aumento del capitale sociale a pagamento per massimi nominali Euro 6.899.200, mediante emissione, anche in più *tranches*, di massime n. 8.960.000 nuove azioni, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, ottavo comma, cod. civ., restando inteso che le azioni di nuova emissione verranno assegnate, nell’ambito del Piano di Stock Option, esclusivamente a favore di dipendenti del Gruppo, a un prezzo di emissione da calcolarsi secondo i criteri individuati nel regolamento del Piano e fermo restando che, ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo della scadenza del 12° (dodicesimo) anno dal 5 dicembre 2016, detto aumento di capitale rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data. Pertanto, in caso di integrale sottoscrizione delle nuove azioni emesse a servizio del Piano di Stock Option nell’ambito di tutte le tre *tranches* sopra menzionate (e dunque, integralmente, a partire dal quarto anniversario successivo alla data di assegnazione della prima *tranche*), potrebbe verificarsi un effetto diluitivo in termini di partecipazione al capitale dell’Emittente pari a circa il 5,3%, senza che peraltro ciò comporti una effettiva diluizione in termini economici in quanto (a) a differenza di quanto avviene nei piani di *stock granting* – le opzioni attribuiscono il diritto di sottoscrivere a pagamento azioni ordinarie di nuova emissione, ovvero, in casi residuali, di comperare azioni esistenti, acquistate dalla Società dietro specifica autorizzazione assembleare, inoltre (b) la formula con cui viene calcolato lo *strike price* assicura in linea di massima che l’esercizio delle opzioni comporti un incremento del patrimonio netto e dei fondi propri della Società”

11.17 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 22 (“CONTRATTI IMPORTANTI”) DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Capitolo 22 (“*Contratti Important*”) del Documento di Registrazione è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

- “ 22.7 *Prestito obbligazionario per PLN 750.000.000 emesso da Magellan e organizzato da mBank S.A*

[...*OMISSIS*...]

Si segnala che alla Data della Nota Informativa Magellan, a seguito della richiesta di ammissione a quotazione delle obbligazioni mBank, ha ottenuto tale ammissione sul mercato alternativo gestito dalla Borsa di Varsavia (Catalyst). ”

[...*OMISSIS*...]

- “ **22.14 *Prestito obbligazionario subordinato per Euro 100.000.000,00 emesso dall’Emittente***

In aggiunta ai contratti rilevanti descritti nel Capitolo 22, si segnala che in data 2 marzo 2017 (la “Data di Emissione”), l’Emittente ha emesso un prestito obbligazionario subordinato di importo pari a Euro 100.000.000,00 (il “Prestito Subordinato”) costituito da obbligazioni al portatore emesse in un’unica serie denominate ‘€100,000,000 Fixed Rate Reset Callable Subordinated Tier 2 Notes due 2027’ e quotate sulla Borsa di Dublino (Irish Stock Exchange) (le “Obbligazioni Subordinate 2017”). Le Obbligazioni Subordinate 2017 si classificano come strumenti di capitale Tier 2 e sono incluse nel Tier 2 Capital dell’Emittente secondo quanto previsto dalla normativa in materia di vigilanza prudenziale e, in particolare, dall’articolo 63 del Regolamento UE cd. *Capital Requirement Regulation* (“CRR”) e dal Capitolo 1 della Parte II della Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 di Banca d’Italia.

L’emissione delle Obbligazioni Subordinate 2017 è finalizzata, *inter alia*, a migliorare ulteriormente gli indici di liquidità (in particolare, il cd. *Net Stable Funding Ratio*) dell’Emittente nonché rafforzare e organizzare in maniera più articolata ed efficiente la struttura del patrimonio di vigilanza dello stesso. I proventi derivanti dall’emissione del Prestito Subordinato saranno utilizzati dall’Emittente per finanziare la propria ordinaria attività di impresa.

I termini e le condizioni che regolano il Prestito Subordinato sono disciplinati dalla legge inglese, fatta eccezione per alcune disposizioni che sono rette dal diritto italiano, e sono contenuti nel prospetto di emissione del Prestito Subordinato e in un documento denominato *Agency Agreement* (le “Condizioni del Prestito Subordinato”).

Morgan Stanley & Co. International PLC ha agito come ‘Lead Manager’ nonché come “sole underwriter” in relazione alla sottoscrizione delle Obbligazioni Subordinate 2017 alla data di emissione e al successivo collocamento; ai sensi dell’*Agency Agreement*, Citibank, N.A., London Branch rivestirà il ruolo di ‘Fiscal Agent’ e ‘Paying Agent’.

Di seguito si riportano i principali termini del Prestito Subordinato, come disciplinato dalle Condizioni del Prestito Subordinato.

Status

Le Obbligazioni Subordinate 2017 sono obbligazioni subordinate, di pari grado in ordine di pagamento fra loro e con l’ulteriore indebitamento non garantito e subordinato, presente e futuro, dell’Emittente (in ogni caso diverso dalle ulteriori obbligazioni subordinate di rango inferiore o superiore alle Obbligazioni Subordinate 2017), fatta eccezione per gli eventuali privilegi e garanzie di legge.

Rimborso e Interessi

Le Obbligazioni Subordinate 2017, ove non anticipatamente rimborsate, acquistate o cancellate in conformità alle Condizioni del Prestito Subordinato, saranno rimborsate al loro valore nominale, in un’unica soluzione alla data di scadenza del 2 marzo 2027 (la “Data di Scadenza”).

A partire dal 2 marzo 2018 e fino al 2 marzo 2022 (la “Data di Reset”), le Obbligazioni Subordinate 2017 matureranno interessi a un tasso fisso pari al 5,875% p.a. (il “Tasso di Interesse Iniziale”), da corrispondersi il 2 marzo di ciascun anno. A partire dalla Data di Reset, ove l’Emittente decidesse di non esercitare l’opzione di rimborso anticipato, il tasso di interessi applicabile alle

Obbligazioni Subordinate sarà pari a un tasso fisso dato dalla somma tra (i) il tasso annuale mid-swap per le operazioni a 5 anni rilevato alla data di Reset (il “Tasso Mid-Swap Quinquennale”) e (ii) un margine pari al 6.164% (il “Margine”).

Rimborso anticipato e riacquisto

L’Emittente avrà la facoltà di rimborsare anticipatamente ovvero riacquistare le Obbligazioni Subordinate 2017 prima della Data di Scadenza, in conformità a quanto previsto agli articoli 77(b) e 78 del CRR, a decorrere dal quinto anniversario della Data di Emissione, fatto salvo il caso in cui le condizioni previste, rispettivamente, (i) all’articolo 78(4) del CRR ovvero (ii) qualora l’Emittente riacquisti le obbligazioni per finalità di mercato (ove applicabile), all’articolo 29(3) del Regolamento Delegato (ove applicabile), qualora l’Emittente riacquisti le obbligazioni per finalità di mercato, siano soddisfatte.

In particolare, fermo restando quanto precede, ove le summenzionate condizioni siano soddisfatte, l’Emittente avrà la facoltà di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, al loro valore nominale, le Obbligazioni Subordinate 2017, in data 2 marzo 2022 (la “Data di Rimborso Anticipato”).

Prima della Data di Rimborso Anticipato, l’Emittente avrà la facoltà di rimborsare anticipatamente le Obbligazioni Subordinate 2017 al loro valore nominale esclusivamente in caso di mutamenti della legislazione fiscale ovvero qualora venga modificata la classificazione delle stesse ai fini regolamentari in conformità a quanto previsto all’articolo 78(4) del CRR.

Negative Pledge

Ai sensi delle Condizioni del Prestito Subordinato, per l’intera durata del Prestito Subordinato, l’Emittente si impegna a non creare, o permettere la creazione di (e a far sì che nessuna sua ‘Material Subsidiary’ (come ivi definita) crei, ovvero permetta la creazione di) vincoli sui propri beni – fatte salve le eccezioni espressamente previste – a garanzia di (i) ‘Relevant Indebtedness’ (come ivi definita) e/o (ii) garanzie o manleve emesse in relazione a tali titoli, a meno che tali vincoli siano preventivamente o contestualmente estesi a garanzia delle Obbligazioni Subordinate 2017, ovvero vengano fornite a garanzia delle Obbligazioni Subordinate 2017 altre garanzie reali approvate dall’assemblea degli obbligazionisti.

Ai sensi delle Condizioni del Prestito Subordinato, ‘Relevant Indebtedness’ indica qualsiasi indebitamento, presente o futuro, derivante da obbligazioni o altri titoli di debito simili ovvero altri strumenti finanziari che sono (o possono essere) quotati, scambiati e/o altrimenti negoziati su mercati regolamentati, su mercati *over-the-counter* ovvero in qualsiasi altro mercato.

Ai sensi delle Condizioni del Prestito Subordinato, ‘Material Subsidiaries’ indica [Magellan] e Farmafactoring España (fino a quando ciascuna di tali società rimarrà controllata dall’Emittente) e ogni altra società controllata dall’Emittente ai sensi dell’articolo 2359 del codice civile che rappresenti almeno il 10% dei ricavi operativi del Gruppo, del reddito consolidato ante imposte del Gruppo e dell’attivo consolidato del Gruppo, da determinarsi facendo riferimento al più recente bilancio consolidato del Gruppo e al più recente bilancio d’esercizio di tale società controllata (e di quello delle società a loro volta da quest’ultima controllate), tenuto conto di eventuali aggiustamenti nel calcolo secondo quanto previsto dalle Condizioni del Prestito Subordinato.

Eventi di Default

In caso di liquidazione, scioglimento ovvero sottoposizione ad alcuna procedura concorsuale (ivi inclusa, tra le altre, la liquidazione coatta amministrativa) dell'Emittente, fatti salvi i casi di 'Permitted Reorganization' ovvero di operazioni preventivamente approvate dall'assemblea degli obbligazionisti, ciascun obbligazionista potrà, con comunicazione scritta all'Emittente da inviarsi al 'Fiscal Agent' (comunicazione che sarà efficace a decorrere dalla data di ricevimento della stessa da parte di quest'ultimo) dichiarare le Obbligazioni Subordinate 2017 di cui è titolare immediatamente dovute e esigibili e richiedere il rimborso delle stesse al loro valore nominale, unitamente al pagamento degli interessi maturati fino a tale data, senza necessità di alcun ulteriore comunicazione a tal fine.

Ai sensi delle Condizioni del Prestito Subordinato, 'Permitted Reorganisation' indica qualsiasi operazione di riorganizzazione societaria, fusione, scissione, conferimento in natura, ristrutturazione o altra operazione avente natura simile, effettuata *in bonis*, alle seguenti condizioni: (i) l'operazione sia stata approvata dall'assemblea degli obbligazionisti; (ii) in relazione a una 'Material Subsidiary', a condizione che il trasferimento dei beni, in qualunque forma effettuato, avvenga a favore dell'Emittente o di altra 'Material Subsidiary'; (iii) in relazione all'Emittente, a condizione che il trasferimento di beni, in qualunque forma effettuato: (a) avvenga a favore di banca autorizzata a operare in Italia ovvero in un altro paese membro dell'Unione Europea (il "Sostituto" – 'Substitute', come definito nelle Condizioni del Prestito Subordinato); (b) il Sostituto assuma le obbligazioni di debitore principale in relazione al Prestito Subordinato (sottoscrivendo ogni atto e/o documento, ivi incluso un atto di sostituzione, che si rendesse necessario a tal fine (i "Documenti Rilevanti" – 'Relevant Documents', come definiti nelle Condizioni del Prestito Subordinato); (c) vengano consegnate la documentazione e le ulteriori certificazioni e dichiarazioni specificate nelle Condizioni del Prestito Subordinato; e (d) sia comunicato agli obbligazionisti entro 15 giorni dalla sottoscrizione dei Documenti Rilevanti."

11.18 INTEGRAZIONI AL CAPITOLO 24 ("DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO") DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Il Capitolo 24 ("*Documenti Accessibili al Pubblico*") del Documento di Registrazione, è integrato come di seguito riportato (testo barrato eliminato e testo grassetto e sottolineato aggiunto).

“Per il periodo di validità del Documento di Registrazione, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Domenichino, n. 5) e presso la sede legale di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi nonché sul sito internet dell'Emittente www.bancafarmafactoring.it **e sul sito internet di Gruppo www.bffgroup.com.**

- Atto costitutivo e statuto sociale dell'Emittente;
- Copia dei fascicoli relativi al bilancio di esercizio dell'Emittente e del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre **2016**, 2015, 2014 e 2013 corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni di revisione contabile;
- Documento di Registrazione.”

CAPITOLO 12 – APPENDICI



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14
E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

BANCA FARMAFACTORING SPA

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
Banca Farmafactoring S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del Gruppo Banca Farmafactoring, costituito dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2016, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività complessiva consolidata, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalla relativa nota integrativa, che include una sintesi dei principi contabili significativi e altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori 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, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027782240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880135 Iscritta al n° 110642 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gianna 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516586211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulver 23 Tel. 0302697501 - Catania 05120 Corso Italia 300 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Pissapetra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 10 Tel. 08176081 - Padova 35136 Via Venezia 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marfisiere Ugo 60 Tel. 091349727 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275011 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Forbetti 20 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011256771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 23 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feltrinesi 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pescadore 43 Tel. 0432225786 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 033285030 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263901 - Vienna 36400 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Banca Farmafactoring al 31 dicembre 2016, 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, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni previste dal comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Banca Farmafactoring S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo Banca Farmafactoring al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Banca Farmafactoring al 31 dicembre 2016.

Milano, 20 febbraio 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Giovanni Ferraioli".

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

NOTA DI SINTESI

relativa a Banca Farmafactoring S.p.A., società di diritto italiano con sede in Milano, via Domenichino n.° 5, iscritta al registro delle imprese di Milano al numero 07960110158 C.F. e P. Iva 07960110158, capitale sociale pari a Euro 130.982.698 e all'ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie dell'Emittente



Banca Farmafactoring S.p.A.

(Emittente)

BFF Luxembourg S.à r.l.

(Azionista Venditore)

COORDINATORI DELL'OFFERTA DI VENDITA

MEDIOBANCA, MORGAN STANLEY E DEUTSCHE BANK

JOINT BOOKRUNNERS

BNP PARIBAS, JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED E UNICREDIT CORPORATE & INVESTMENT BANKING

SPONSOR

MEDIOBANCA

La Nota di Sintesi è stata depositata presso la Consob in data 22 marzo 2017 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 22 marzo 2017 protocollo n. 0036474/17.

L'adempimento di pubblicazione della Nota di Sintesi non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

La Nota di Sintesi deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 23 dicembre 2016, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 23 dicembre 2016, protocollo n. 0113254/16, contenente informazioni sull'Emittente, e alla Nota Informativa depositata presso la Consob in data 22 marzo 2017 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 marzo 2017 protocollo n. 0036474/17.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi costituiscono, congiuntamente, il Prospetto relativo all'ammissione a quotazione delle Azioni di Banca Farmafactoring S.p.A. presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

La Nota Informativa, la Nota di Sintesi e il Documento di Registrazione sono a disposizione del pubblico, presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Via Domenichino n.° 5, nonché sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com e di Borsa Italiana S.p.A.. Copia cartacea della Nota Informativa, della Nota di Sintesi e del Documento di Registrazione sarà consegnata gratuitamente a chi ne faccia richiesta come previsto dalla normativa vigente.

La presente Nota di Sintesi, redatta ai sensi del Regolamento 809/2004/CE, contiene le informazioni chiave relative all'Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui gli stessi operano, nonché quelle relative alle Azioni oggetto dell'Offerta.

La nota di sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili (“**Elementi**”) indicati delle Sezioni da A ad E (A.1 – E.7), dell'Allegato XXII del Regolamento 809/2004/CE.

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente. Poiché non è richiesta l'indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Documento di Registrazione e della Nota Informativa, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l'indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente, e non vi sono informazioni rilevanti a riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell'Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, congiuntamente all'indicazione “*non applicabile*”.

I termini riportati con lettera maiuscola, ove non espressamente definiti nella presente nota di sintesi (la “Nota di Sintesi”), sono definiti nell'apposita sezione “Definizioni” e “Glossario” del Documento di Registrazione e della Sezione “Definizioni” della Nota Informativa.

SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE

A.1	Avvertenza
	<p>Si avverte espressamente che:</p> <ul style="list-style-type: none"> – la Nota di Sintesi va letta come un'introduzione e congiuntamente alla Nota Informativa ed al Documento di Registrazione; – qualsiasi decisione, da parte dell'investitore, di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore, oltre che della presente Nota di Sintesi, anche della Nota Informativa e del Documento di Registrazione; – qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nella Nota di Sintesi, nella Nota Informativa e/o del Documento di Registrazione, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati Membri, a sostenere le spese di traduzione della Nota di Sintesi, della Nota Informativa e/o del Documento di Registrazione prima dell'inizio del procedimento; e – la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione o non offre, se letta congiuntamente alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta.
A.2	<p>Consenso all'utilizzo della Nota di Sintesi, del Documento di Registrazione e della Nota Informativa per successiva rivendita di azioni</p> <p>L'Emittente non acconsente all'utilizzo della Nota di Sintesi, del Documento di Registrazione e della Nota Informativa per la successiva rivendita o il collocamento finale di Azioni da parte di intermediari finanziari.</p>

SEZIONE B – EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI

B.1	Denominazione legale e commerciale dell'emittente
	L'Emittente è denominato "Banca Farmafactoring S.p.A." ovvero "BFF Banking Group" o, in forma abbreviata, anche "BFF".
B.2	Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera l'Emittente e suo paese di costituzione
	L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituito il 22 luglio 1985 con un capitale iniziale di Lire 500.000.000 e con la denominazione di Farmafactoring S.p.A. e ha sede legale in Milano, Via Domenichino, n. 5. L'Emittente è autorizzato a svolgere attività bancaria ai sensi dell'art. 14 del TUB ed è iscritto, ai sensi dell'art. 13 del TUB, all'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia (codice meccanografico n. 3435 e numero di matricola 5751). Alla data della Nota di Sintesi l'Emittente è qualificabile quale "PMI" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w- <i>quater</i> del TUF, in quanto il fatturato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 risulta inferiore al limite di Euro 300.000 migliaia.

B.3	Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete
	<p><u>Principali attività del Gruppo</u></p> <p>L'Emittente è specializzato nella gestione e smobilizzo, nonché nel <i>factoring pro soluto</i>, dei crediti vantati dalle aziende fornitrici, prevalentemente nei confronti degli enti della Pubblica Amministrazione (ivi inclusi gli enti dei sistemi sanitari nazionali), in Italia e – attraverso la controllata Farmafactoring España S.A. – in Spagna nonché nel <i>factoring pro soluto</i> in Portogallo, seguito direttamente dall'Emittente e -per quanto attiene alla parte commerciale- a partire dal 1° dicembre 2016 tramite i servizi resi da Farmafactoring España. Il Gruppo ha storicamente incentrato il proprio <i>business</i> su tali Attività Tradizionali, svolte dall'Emittente e da Farmafactoring España in Italia, Spagna e Portogallo, con riferimento alle quali il Gruppo stesso rappresenta uno dei principali operatori del Mercato Sud Europa.</p> <p>Le Attività Tradizionali, svolte dall'Emittente e Farmafactoring España, rappresentano le due principali attività del Gruppo e sono:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Credit Management: attraverso questa attività il Gruppo, in Italia e Spagna, gestisce per conto di terzi il processo di recupero e incasso dei crediti vantati dalle aziende fornitrici prevalentemente nei confronti del sistema sanitario nazionale e/o degli enti della pubblica amministrazione, ivi inclusa la gestione delle tematiche amministrative e delle azioni legali, sia giudiziali sia stragiudiziali, nonché di altri servizi accessori tra cui, in Italia, la fatturazione elettronica e la certificazione del credito. • Factoring Pro Soluta: attraverso questa attività il Gruppo, in Italia Spagna e Portogallo, acquista a titolo definitivo da aziende fornitrici di beni e servizi la quota capitale nonché frutti e accessori dei crediti dalle stesse vantati (inclusivi degli interessi di mora) prevalentemente verso enti della pubblica amministrazione e/o del sistema sanitario nazionale, ne assume la piena titolarità, nonché il rischio di un eventuale mancato pagamento. I crediti acquistati nell'ambito di tale attività sono generalmente crediti scaduti e quindi già fruttiferi di interessi di mora. <p>L'Emittente svolge altresì l'attività di Raccolta Online presso il pubblico in Italia e Spagna attraverso i prodotti bancari "Conto Facto" e "Cuenta Facto", ossia dei conti deposito online dotati di caratteristiche analoghe essendo entrambi conti vincolati e a tasso fisso, destinati a clientela residente, sia <i>retail</i> sia <i>corporate</i>.</p> <p>Nel giugno 2016, tramite Mediona, l'Emittente ha completato l'acquisizione della totalità del capitale sociale di Magellan, società a capo di un gruppo attivo in Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca – e, in misura marginale, tramite una succursale di Magellan, in Spagna – nel mercato del c.d. "<i>alternative financing</i>", offrendo alla propria clientela una gamma diversificata di servizi finanziari (ivi incluso il <i>factoring, pro soluto e pro solvendo</i>), finalizzati a garantire l'accesso al finanziamento a breve alle aziende fornitrici del settore sanitario e delle pubbliche amministrazioni locali, nonché interventi di supporto alla liquidità e alla solvibilità dei soggetti attivi nei settori della sanità e della Pubblica Amministrazione.</p> <p>In data 2 febbraio 2017, l'Emittente ha comunicato a Banca d'Italia la propria intenzione di offrire servizi bancari in Grecia in regime di libera prestazione di servizi, richiedendo relativa autorizzazione. L'acquisizione di suddetta autorizzazione è attesa entro la conclusione del primo semestre 2017.</p>

Fattori chiave

A giudizio dell'Emittente, la forza competitiva del Gruppo risiede nei seguenti fattori chiave: (i) mercato di riferimento attraente e caratterizzato da un ottimo bilanciamento tra dimensioni rilevanti, opportunità di crescita e stabilità anche normativa; (ii) *leadership* nei mercati di riferimento (Italia, Spagna, Portogallo, Polonia); (iii) *management team* di lunga e comprovata esperienza capace di realizzare con successo una strategia di crescita; (iv) modello di *business* solido caratterizzato da elevati margini reddituali, da una struttura operativa efficiente e da significativi investimenti già sostenuti a supporto della crescita; (v) base di *funding* diversificata e composizione dell'attivo caratterizzato da un basso profilo di complessità e rischio; (vi) struttura patrimoniale solida ed eccellente redditività; (vii) crescita significativa del *business* caratterizzata da una maggiore efficienza nell'allocazione del capitale in Italia, Spagna e Portogallo, con conseguente aumento dei ritorni sull'attivo ponderato; (viii) continua espansione degli utili a supporto di un'elevata capacità di distribuzione di dividendi.

Principali mercati e posizionamento competitivo

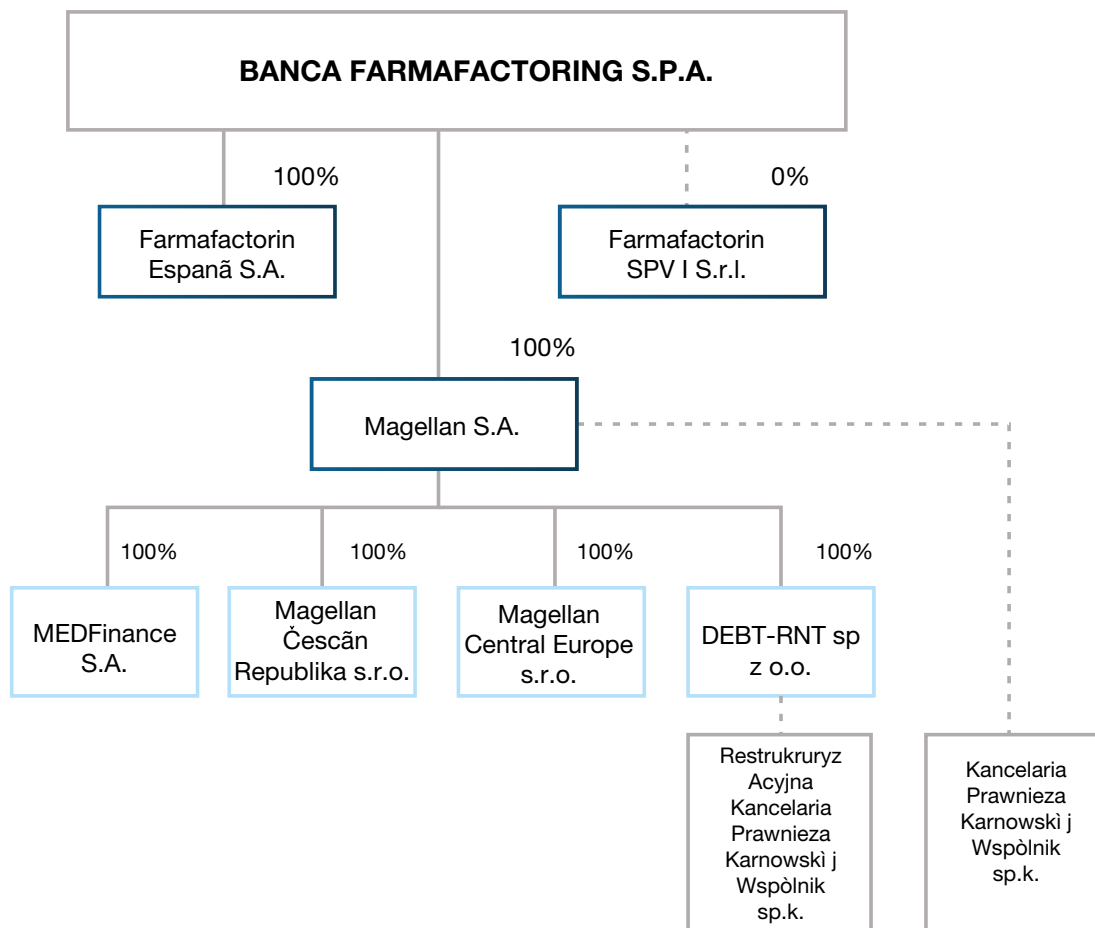
I mercati in cui il Gruppo svolge le Attività Tradizionali e quelli in cui opera Magellan, nonché lo scenario competitivo di riferimento, sono i seguenti:

mercato del *factoring*, sia *pro solvendo*, sia *pro soluto*. In particolare: (i) il mercato italiano del *factoring* ha generato nel 2016 un *turnover* pari a Euro 202 miliardi (Fonte Assifact), in crescita del 9,5% rispetto all'anno precedente; nello stesso anno, lo stock dei crediti (*outstanding*) ha fatto registrare un valore di Euro 61 miliardi, in crescita del 6,1% rispetto al 2015; (ii) in Spagna il *business* del *factoring* è suddiviso in due tipologie di prodotti: *factoring* tradizionale e *Confirming*, un'alternativa ad altri sistemi di pagamento, che offre liquidità ai fornitori semplificandone le procedure finanziarie e amministrative; nel 2016 i volumi delle cessioni hanno fatto registrare un incremento del 6,8% rispetto al 2015, per un *turnover* pari a Euro 130,7 miliardi; (di cui Euro 67,9 miliardi riferiti al prodotto *factoring* tradizionale) (Fonte dati societari interni); (iii) il mercato del *factoring* portoghese, di dimensioni notevolmente più contenute di quello spagnolo, ha fatto registrare nel 2015 un volume di crediti acquistati pari a Euro 23 miliardi (Fonte EUF).

spesa pubblica di beni e servizi. In particolare: (i) in Italia le previsioni tendenziali di finanza pubblica per il periodo 2016-2019 definite dal DEF 2016 stimano un aumento della spesa pubblica per beni e servizi, che è attesa raggiungere Euro 136,7 miliardi al 2019 rispetto a Euro 133,0 miliardi al 2015 (+0,7% CAGR). Le spese per beni e servizi del SSN sono previste in crescita con un tasso annuo dell'1,2%, assestandosi nel 2019 a circa Euro 32,5 miliardi; il 2016 fa segnare un trend sensibilmente migliorativo dei tempi di pagamento della Pubblica Amministrazione, con DSO in calo a 131 giorni nel 2016, rispetto ai 144 giorni del 2015 (Fonte Intrum Justitia). (ii) in Spagna, le previsioni tendenziali di finanza pubblica definite all'interno del documento "*Actualización del Programa de Estabilidad 2016-2019*" prevedono un andamento complessivamente stazionario della spesa pubblica in beni e servizi nell'arco dei prossimi 5 anni (CAGR 15-19: 0%), grazie ad interventi di modernizzazione e razionalizzazione della Pubblica amministrazione; inoltre, a seguito delle misure messe in atto dal Governo in termini di iniezione di liquidità, i giorni di pagamento a Dicembre 2016 sono risultati in ulteriore riduzione a 72 giorni. (Fonte: ATA – Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos); (iii) in Portogallo, dove l'Emittente opera attualmente nel *factoring* di crediti provenienti dal Sistema Sanitario Nazionale ma in cui è previsto un ampliamento delle attività verso le Amministrazioni Pubbliche centrali, si sta registrando una significativa riduzione della spesa pubblica in seguito al complesso piano di risanamento messo in atto dal governo a partire dal 2011.

	<p>L'analisi di posizionamento competitivo ha identificato i <i>competitor</i> più diretti dell'Emittente nei principali mercati e paesi di operatività: (i) a livello aggregato, il mercato italiano del <i>factoring</i> risulta molto concentrato attorno a tre grandi operatori generalisti appartenenti a grandi gruppi bancari, tali operatori (Mediocredito, UniCredit Factorit, Ifitalia) rappresentano circa il 60% del mercato in termini di <i>turnover</i> nel 2016. In Italia, i <i>competitors</i> più diretti dell'Emittente sono rappresentati da operatori specializzati nella gestione ed acquisto dei crediti verso la Pubblica Amministrazione, dove emergono SACE Fct e Banca Sistema (che si è quotata nel corso del 2015) come <i>player</i> più direttamente comparabili, per dimensione e modello di riferimento. Nell'ambito degli operatori indipendenti generalisti (ovvero con operatività più diversificata in termini di prodotti, servizi e mercati serviti) emerge Banca IFIS, società di <i>factoring</i> quotata, la quale pur operando nel segmento dei crediti verso il Servizio Sanitario Nazionale, presenta un mix di volumi non dissimile a quello dei grandi operatori appartenenti ai principali Gruppi bancari. (ii) Il mercato spagnolo del <i>factoring</i> si presenta molto concentrato, con i primi tre operatori (controllate o divisioni dei più grandi gruppi bancari) che rappresentano il 63% del totale dei crediti <i>factoring</i> acquistati nel 2016 (66% nel 2015), quota che sale al 65% se consideriamo anche il prodotto <i>Confirming</i>, che costituisce circa la metà dei volumi totali. (iii) In Portogallo non risultano attualmente attivi operatori specializzati rilevanti nel mercato di riferimento dell'Emittente. I principali operatori del Paese sono rappresentati da società controllate o divisioni interne dei principali Gruppi Bancari (Banco BPI, Santander Totta, BNP Paribas Factor, Popular Factoring).</p> <p>Quanto al mercato della Raccolta Online, in Italia, l'uso di conti bancari <i>online</i> ha raggiunto una dimensione di oltre 16 milioni di utenti attivi al mese, circa il 57% degli utenti della rete internet italiani. I 16 milioni di correntisti <i>online</i> possiedono circa 21 milioni di conti, di cui il 90% concentrato su 19 gruppi bancari. Tra i diversi prodotti bancari, il conto deposito rappresenta uno di quelli con la maggior diffusione, con circa 5 milioni di utilizzatori.</p>
B.4 a	<p>Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera</p> <p>A giudizio della Società, dalla data di chiusura dell'esercizio 2016 alla data della Nota di Sintesi non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, nonché nell'andamento delle vendite e delle scorte, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.</p>
B.5	<p>Descrizione del Gruppo che fa capo all'Emittente e del gruppo a cui appartiene l'Emittente</p> <p>L'Emittente è la capogruppo del gruppo composto dall'Emittente medesimo, da Farmafactoring España, da Magellan S.A. e dalle società da essa controllate, nonché dalla società a destinazione specifica Farmafactoring SPV I S.r.l..</p> <p>In particolare, l'Emittente è tenuto al consolidamento del bilancio della società Farmafactoring SPV I S.r.l., società a destinazione specifica costituita ai fini di alcune operazioni di cartolarizzazione poste in essere dall'Emittente ed avente quale oggetto sociale esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti ai sensi dell'art. 3 L. 130/1999.</p> <p>L'Emittente non è titolare di alcuna partecipazione nel capitale sociale di Farmafactoring SPV I S.r.l.. Tale società deve, tuttavia, essere inclusa nel perimetro del consolidamento secondo quanto previsto dai principi contabili IAS/IFRS che stabiliscono l'obbligo di consolidare una società veicolo (<i>special purpose entity</i>) qualora, pur in mancanza di un rapporto partecipativo, sussista nella sostanza una relazione di controllo con l'impresa che redige il bilancio.</p>

Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica del Gruppo, con indicazione della partecipazione detenuta dall'Emittente alla data della Nota di Sintesi.



L'Emittente è iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari, di cui all'art. 64 del TUB, quale capogruppo del Gruppo Bancario Banca Farmafactoring, che comprende l'Emittente, Farmafactoring Espanã, Magellan S.A. e le società da essa controllate.

L'Emittente, in qualità di capogruppo, svolge funzioni di indirizzo, governo e controllo unitario, ai sensi degli articoli 60 e seguenti del TUB, nei confronti di Farmafactoring Espanã e di Magellan. In particolare, ai sensi dell'art. 61, quarto comma, del TUB l'Emittente emana, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle controllate Farmafactoring Espanã e Magellan, anche per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia e nell'interesse della stabilità del Gruppo.

L'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del codice civile nei confronti delle controllate Farmafactoring Espanã e Magellan.

Alla data della Nota di Sintesi, la partecipazione di maggioranza nel capitale dell'Emittente, pari al 94,196%, è detenuta dalla società lussemburghese BFF Luxembourg, società compresa nella piattaforma di investimento di Centerbridge Capital Partners e gestita in ultima istanza dal suo general partner BFF JE GP Ltd (Jersey) (c.d. BFF General Partner).

	<p>L'Emittente ritiene tuttavia di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 cod. civ. in quanto la presunzione relativa di cui all'art. 2497-sexies cod. civ. in capo al soggetto controllante dell'Emittente deve essere superata dalla circostanza che non si ritiene esistente il concreto esercizio da parte di BFF Luxembourg di un'attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'Emittente.</p>																																
B.6	<p>Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale dell'Emittente</p>																																
	<p>Alla data della Nota di Sintesi, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni a disposizione dell'Emittente, l'unico azionista che detiene una partecipazione superiore al 5% (soglia applicabile all'Emittente in quanto PMI) nel capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente è BFF Luxembourg.</p> <p>Di seguito si riporta una tabella che illustra la compagine azionaria dell'Emittente alla data della Nota di Sintesi:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Azionisti</th> <th>Numero di azioni</th> <th>% del capitale sociale</th> <th>% diritti di voto</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>BFF Luxembourg S.à r.l.</td> <td>1.602.341</td> <td>94,196%</td> <td>94,255%</td> </tr> <tr> <td>Bracco S.p.A.</td> <td>55.689</td> <td>3,274%</td> <td>3,276%</td> </tr> <tr> <td>Mediolanum Farmaceutici S.p.A.</td> <td>20.517</td> <td>1,206%</td> <td>1,207%</td> </tr> <tr> <td>L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.</td> <td>14.450</td> <td>0,849%</td> <td>0,850%</td> </tr> <tr> <td>Unione Fiduciaria S.p.A. Società Fiduciaria e di servizi delle Banche Popolari Italiane</td> <td>7.003</td> <td>0,412%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Dipendenti con Azioni Speciali (senza diritto di voto)</td> <td>1.074</td> <td>0,063%</td> <td>0,412%</td> </tr> <tr> <td>Totale</td> <td>1.701.074</td> <td>100%</td> <td>100%</td> </tr> </tbody> </table> <p>BFF Luxembourg, alla data della Nota di Sintesi azionista di controllo dell'Emittente ai sensi dell'art. 93 TUF, è una società di diritto lussemburghese indirettamente partecipata per una quota di maggioranza dalla <i>limited partnership</i> Centerbridge Capital Partners III (PEI) L.P. (il "Fondo"), facente parte della famiglia di fondi di <i>private equity</i> compresi nella piattaforma di investimento Centerbridge Capital Partners.</p> <p>La catena partecipativa dell'Emittente, si articola, dal basso verso l'alto, come segue:</p> <ol style="list-style-type: none"> (i) l'Emittente è direttamente controllato dal suo azionista di maggioranza, BFF Luxembourg che esercita la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea dell'Emittente; (ii) BFF Luxembourg è a sua volta controllata dal suo azionista di maggioranza, BFF Canada, in virtù di una partecipazione pari, alla data della Nota di Sintesi, al 95% del capitale sociale di BFF Luxembourg; e (iii) BFF Canada è partecipata per una quota maggiorata dal Fondo ed è controllata, in virtù dei propri documenti costitutivi, dal proprio <i>general partner</i> BFF General Partner, BFF JE GP Ltd (Jersey), società regolata dalla Jersey Financial Services Commission del Jersey, titolata all'esercizio dei poteri e/o dei diritti di voto e di nomina derivanti dagli strumenti di investimento (e.g. azioni ordinarie, azioni privilegiate, etc.) detenuti dal Fondo in BFF Canada. 	Azionisti	Numero di azioni	% del capitale sociale	% diritti di voto	BFF Luxembourg S.à r.l.	1.602.341	94,196%	94,255%	Bracco S.p.A.	55.689	3,274%	3,276%	Mediolanum Farmaceutici S.p.A.	20.517	1,206%	1,207%	L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.	14.450	0,849%	0,850%	Unione Fiduciaria S.p.A. Società Fiduciaria e di servizi delle Banche Popolari Italiane	7.003	0,412%		Dipendenti con Azioni Speciali (senza diritto di voto)	1.074	0,063%	0,412%	Totale	1.701.074	100%	100%
Azionisti	Numero di azioni	% del capitale sociale	% diritti di voto																														
BFF Luxembourg S.à r.l.	1.602.341	94,196%	94,255%																														
Bracco S.p.A.	55.689	3,274%	3,276%																														
Mediolanum Farmaceutici S.p.A.	20.517	1,206%	1,207%																														
L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.	14.450	0,849%	0,850%																														
Unione Fiduciaria S.p.A. Società Fiduciaria e di servizi delle Banche Popolari Italiane	7.003	0,412%																															
Dipendenti con Azioni Speciali (senza diritto di voto)	1.074	0,063%	0,412%																														
Totale	1.701.074	100%	100%																														

	<p>Il Fondo – unitamente ai suoi due veicoli di co-investimento, Amica Co-Invest, Limited Partnership e Amica Strategic, Limited Partnership – detiene complessivamente il 97,68% del capitale sociale di BFF Canada; mentre la restante parte del capitale sociale di BFF Canada, pari al 2,32%, è detenuta da Centerbridge Capital Partners SBS III L.P., limited partnership anch'essa facente parte della famiglia di fondi di private equity compresi nella piattaforma di investimento Centerbridge Capital Partners. Tuttavia, il Fondo, in qualità di limited partner di BFF Canada, non partecipa alla gestione/amministrazione di BFF Canada (la quale è demandata in via esclusiva a BFF General Partner) e, dunque, non esercita sull'Emittente alcun controllo; al contrario BFF General Partner è il soggetto che in ultima istanza, in via discrezionale e indipendente e con poteri decisionali, controlla e gestisce BFF Luxembourg, a sua volta controllante l'Emittente.</p> <p>Pur esprimendo, BFF Luxembourg il Consiglio di Amministrazione di amministrazione nell'Emittente, in forza della sua percentuale di partecipazione nell'Emittente e dei patti parasociali esistenti, la medesima BFF Luxembourg agisce in qualità di <i>holding company</i> e non può stabilire come tali amministratori debbano agire né come debbano esercitare i poteri loro conferiti. Ne consegue quindi che, fermo restando il potere di BFF General Partner di indirizzare l'esercizio dei poteri e/o dei diritti di voto e di nomina derivanti dall'esercizio del controllo indiretto dello stesso sull'Emittente, BFF Luxembourg non interviene nella gestione quotidiana dell'Emittente – che rimane pertanto affidata ai relativi organi di governo societario – e non esercita su di essa alcuna attività di direzione e coordinamento.</p> <p>La catena di controllo sopra presentata è il risultato di un processo di semplificazione della medesima avviato, successivamente all'acquisizione da parte di BFF Luxembourg della sopramenzionata partecipazione nell'Emittente, perfezionatasi il 4 novembre 2015, in ottemperanza a una raccomandazione espressa dalla BCE in sede di autorizzazione all'acquisizione medesima.</p>
B.7	Informazioni finanziarie fondamentali selezionate dall'Emittente
	<p>Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, 2014 e 2013.</p> <p>Di seguito si riportano sinteticamente i principali dati patrimoniali, finanziari ed economici consolidati del Gruppo riferiti agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, 2014 e 2013. Tali informazioni sono tratte:</p> <ul style="list-style-type: none"> i) dal bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 come riportato nel Capitolo 11, Paragrafo 11.6 della Nota Informativa, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 20 febbraio 2017; ii) dai Bilanci Consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, come riportati nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione, e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 aprile 2016.

Stato patrimoniale consolidato

Si riporta di seguito lo stato patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2016, 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i> Voci dell'attivo consolidato	Al 31 dicembre			
	2016	2015	2014	2013
10. Cassa e disponibilità liquide	149	160	3	1
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	244	-	-	5
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401	-	-	-
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	385.280	429.438	370.180	82.015
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.629.320	822.859	955.932	-
60. Crediti verso banche	144.871	60.523	97.726	325.944
70. Crediti verso clientela	2.499.094	1.962.004	1.554.957	1.136.578
80. Derivati di copertura	529	-	-	-
100. Partecipazioni	302	-	-	-
120. Attività materiali	12.988	12.666	12.693	12.829
130. Attività immateriali	25.811	2.747	2.053	1.122
<i>Di cui Avviamento</i>	22.146	-	-	-
140. Attività fiscali	25.870	28.053	31.117	40.083
<i>a) correnti</i>	21.451	25.113	28.572	37.879
<i>b) anticipate</i>	4.419	2.940	2.545	2.204
<i>Di cui alla L.214/2011</i>	749	547	470	509
160. Altre attività	7.137	3.106	2.106	9.336
Totale dell'attivo	4.734.996	3.321.556	3.026.767	1.607.913

<i>(In migliaia di Euro)</i> Voci del passivo e del patrimonio netto consolidato	Al 31 dicembre			
	2016	2015	2014	2013
10. Debiti verso banche	634.807	688.081	968.264	804.451
20. Debiti verso clientela	2.996.142	1.726.683	1.168.587	173.438
30. Titoli in circolazione	634.283	452.962	468.562	320.000
40. Passività finanziarie di negoziazione	7	-	46	548
60. Derivati di copertura	176	-	47	-
80. Passività fiscali	73.659	70.583	73.057	47.015
<i>a) correnti</i>	24.130	23.805	30.885	35.796
<i>b) differite</i>	49.529	46.778	42.172	11.219
100. 100. Altre passività	54.319	45.885	32.377	25.370
110. 110. Trattamento di fine rapporto del personale	867	883	717	705
120. 120. Fondo per rischi e oneri	6.989	5.195	4.316	3.377
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	6.343	4.830	3.952	2.672
<i>b) altri fondi</i>	646	365	364	705
140. 140. Riserve da valutazione	4.495	4.184	4.035	4.219
170. 170. Riserve	126.132	127.409	51.481	48.977
190. 190. Capitale	130.983	130.900	130.900	130.900
220. 220. Utile d'esercizio	72.137	68.791	124.378	48.913
Totale del passivo e del patrimonio netto	4.734.996	3.321.556	3.026.767	1.607.913

Con riferimento all'andamento delle principali grandezze patrimoniali si segnala quanto segue.

	<p>L'incremento dei valori delle attività finanziarie nei periodi in esame è connesso prevalentemente alla trasformazione in banca di BFF che ha consentito l'ampliamento del portafoglio titoli e le attività di rifinanziamento degli stessi, nonché all'inclusione, a partire dal 1 giugno 2016, dei saldi del Gruppo Magellan.</p> <p>I crediti verso clientela nei periodi in esame registrano un incremento principalmente per effetto dei maggiori volumi realizzati dal Gruppo, grazie anche alla crescente espansione del <i>business</i> in Spagna e Portogallo e allo sviluppo del mercato verso la pubblica amministrazione italiana.</p> <p>Il totale dei debiti verso banche e verso clientela e dei titoli in circolazione si incrementa complessivamente nei periodi in esame in relazione al fabbisogno finanziario del Gruppo determinato dalla crescente attività operativa e connesso ai maggiori volumi realizzati.</p>
--	--

Conto economico consolidato

Nella tabella di seguito è riportato il conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2016	2015	2014	2013
10. Interessi attivi e proventi assimilati	190.225	161.946	252.551	154.643
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(31.020)	(28.898)	(44.240)	(53.644)
30. Margine di interesse	159.205	133.048	208.311	100.999
40. Commissioni attive	7.833	8.389	9.444	10.272
50. Commissioni passive	(4.478)	(446)	(1.205)	(1.108)
60. Commissioni nette	3.355	7.943	8.239	9.164
70. Dividendi e proventi simili	60			
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	682	46	497	1.701
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	(23)	(7)	-
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:		-		
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	706	872	953	-
120. Margine di intermediazione	164.007	141.886	217.993	111.864
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:				
a) crediti	(2.180)	(1.126)	43	(1.136)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(64)	-		-
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-		-
d) altre operazioni finanziarie	-	-		-
140. Risultato netto della gestione finanziaria	161.763	140.760	218.036	110.728
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	161.763	140.760	218.036	110.728
180. Spese amministrative:				
a) spese per il personale	(24.924)	(18.476)	(14.828)	(13.227)
b) altre spese amministrative	(38.718)	(27.091)	(21.126)	(17.051)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.075)	(879)	(1.280)	(733)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.282)	(1.115)	(1.053)	(1.217)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.334)	(1.023)	(689)	(572)
220. Altri oneri/proventi di gestione	5.704	4.144	7.032	6.609
230. Costi operativi	(62.629)	(44.440)	(31.944)	(26.191)
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	99.134	96.320	186.092	84.537
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(26.997)	(27.529)	(61.714)	(35.624)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	72.137	68.791	124.378	48.913
320. Utile d'esercizio	72.137	68.791	124.378	48.913
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	72.137	68.791	124.378	48.913
Utile per azione base (in Euro)	42,41	40,47	73,16	28,77
Utile per azione diluito (in Euro)	42,41	40,47	73,16	28,77

Nei periodi in esame l'utile d'esercizio è pari a Euro 72.137 migliaia al 31 dicembre 2016, Euro 68.791 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 124.378 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 48.913 al 31 dicembre 2013.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha modificato la metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora. Tale cambiamento ha comportato l'iscrizione nel conto economico dell'esercizio 2014 di un provento particolarmente significativo di Euro 113.396 migliaia. L'utile d'esercizio del 2014 e del 2013, ricalcolato come se l'applicazione della nuova metodologia fosse avvenuta a partire dal 31 dicembre 2011, è pari rispettivamente a Euro 57.468 migliaia ed Euro 47.225 migliaia.

I dati economici dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sopra esposti includono gli effetti del consolidamento del Gruppo Magellan a partire dal 1 giugno 2016, data dell'acquisizione del controllo dello stesso da parte di BFF. In particolare, la contribuzione del Gruppo Magellan al bilancio consolidato di Gruppo è stata pari ad un utile di Euro 2.866 migliaia.

Con riferimento all'andamento delle principali grandezze economiche si segnala che l'andamento positivo del margine di interesse è principalmente relativo all'effetto combinato dell'incremento dei volumi di *business* del Gruppo e della riduzione del costo del *funding* del Gruppo.

Si segnala, infine, che il conto economico del Gruppo include oneri non ricorrenti, al lordo dell'effetto fiscale, i) pari a Euro 13.951 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, principalmente connessi al processo di Ipo dell'Emittente, all'acquisizione di Magellan e al processo di ottenimento di modifiche contrattuali di taluni strumenti di debito emessi dal Gruppo e ii) pari a Euro 4.048 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, principalmente connessi al processo di Ipo dell'emittente successivamente interrotto e ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione. Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il conto economico non include oneri non ricorrenti. Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, il conto economico include oneri non ricorrenti per Euro 7.110 migliaia, relativi a maggiori costi per imposte sul reddito relativi all'addizionale IRES dell'8,5% applicata per il solo periodo di imposta 2013, prevista del d.l. n. 133 del 30 novembre 2013 per gli enti creditizi e finanziari e le assicurazioni.

Rendiconto finanziario consolidato

Nella tabella di seguito è riportato il conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i> Rendiconto finanziario consolidato	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2016	2015	2014	2013
Attività operativa				
Liquidità generata/(assorbita) dalla gestione	78.391	72.932	127.015	51.918
Liquidità generata/(assorbita) dalle attività finanziarie	1.391.960	294.848	1.418.173	181.972
Liquidità generata/(assorbita) dalle passività finanziarie	1.407.938	273.324	1.340.103	184.610
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività operativa	94.369	51.408	48.945	54.556
Attività di investimento				
Liquidità generata da:	60	-	-	-
dividendi incassati su partecipazioni	60	-	-	-
vendite di attività materiali	-	-	-	-
Liquidità assorbita da:	(25.592)			
acquisti di partecipazioni	(302)			
acquisti di attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-	-	-	-
acquisti di attività materiali	(892)	(1.084)	(913)	(611)
acquisti di attività immateriali	(24.398)	(1.717)	(1.620)	(396)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di investimento	(25.532)	(2.801)	(2.533)	(1.007)
Attività di provvista				
Aumento di capitale	(83)	-	-	-
Distribuzione dividendi e altre finalità	(68.765)	(48.450)	(46.410)	(53.550)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di provvista	(68.848)	(48.450)	(46.410)	(53.550)
Liquidità netta generata/(assorbita) nell'esercizio	(11)	157	2	(1)
Riconciliazione liquidità				
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	160	3	1	2
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(11)	157	2	(1)
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	149	160	3	1

Indicatori di solvibilità

<i>(In migliaia di Euro)</i> Indicatori di solvibilità	Al 31 dicembre			
	2016	2015	2014	2013
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	235.345	259.265	260.053	185.279
Fondi propri	235.345	259.265	260.053	185.279
Rischio di credito	82.998	60.809	52.831	52.983
Rischio di aggiustamento della valutazione del credito	76	-	-	-
Rischio operativo	29.775	24.457	22.846	15.056
Rischio di mercato	-	-	94	893
Rischio di interesse (<i>Pillar II</i>)	9.259	15.125	8.903	7.012
Rischio di concentrazione (<i>Pillar II</i>)	15.244	11.522	9.992	9.500
Attività di rischio ponderate	1.410.612	1.065.819	947.139	861.662
<i>CET 1 capital ratio</i>	16,70%	24,30%	27,50%	21,50%
<i>Tier 1 ratio</i>	16,70%	24,30%	27,50%	21,50%
<i>Total capital ratio</i>	16,70%	24,30%	27,50%	21,50%
<i>Total assets exposure</i>	4.736.264	3.336.877	3.005.843	1.627.369
Attività di rischio ponderate relative al rischio di credito/ <i>total assets exposure</i>	21,90%	22,80%	22,00%	40,70%
<i>Excess capital(Pillar I + Pillar II)</i>	97.993	147.134	166.093	99.835

Indicatori sulla qualità del credito

<i>(In percentuale)</i>	Al 31 dicembre			
	2016	2015	2014	2013
Indicatori sulla qualità del credito				
Crediti deteriorati lordi/Crediti lordi	3,2%	3,1%	1,9%	1,0%
Percentuale di copertura dei crediti deteriorati	22,7%	25,2%	56,8%	25,7%
Sofferenze lorde/Crediti lordi	1,2%	0,9%	1,3%	0,4%
Percentuale di copertura delle sofferenze	59,8%	85,9%	85,1%	48,9%
Inadempienze probabili lorde/Crediti lordi	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Percentuale di copertura delle inadempienze probabili	2,7%	-	-	-
Esposizioni scadute lorde/Crediti lordi	1,8%	2,2%	0,6%	0,6%
Percentuale di copertura delle esposizioni scadute	0,2%	0,2%	0,2%	9,7%

Indicatori di liquidità

<i>(In percentuale)</i> Indicatori di liquidità	Al 31 dicembre			
	2016	2015	2014	2013
<i>Loan to Deposit Ratio</i>	171,6%	225,6%	223,8%	355,2%
<i>Liquidity Coverage Ratio (LCR)</i>	502,0%	391,3%	351,3%	n.a. ⁽¹⁾
Requisito minimo regolamentare LCR	70,0%	60,0%	n.a.	n.a.
<i>Net Stable Funding Ratio (NSFR)</i>	115,0%	112,0%	130,7%	n.a. ⁽¹⁾
Requisito minimo NSFR ⁽²⁾	100,0%	100,0%	100,0%	n.a.

(1) Non disponibile in quanto non ancora in vigore l'obbligo di segnalazione.

(2) Il requisito minimo rappresentato non costituisce un requisito minimo regolamentare ma rappresenta la soglia minima proposta dal Comitato di Basilea.

Risorse finanziarie

<i>(In migliaia di Euro)</i> Risorse finanziarie	Al 31 dicembre			
	2016	2015	2014	2013
Debiti verso banche ⁽³⁾	634.807	688.081	968.264	804.451
Titoli in circolazione ⁽¹⁾	630.334	450.000	466.650	320.000
Pronti contro termine ⁽²⁾	1.809.044	920.471	595.034	-
Raccolta netta da conti deposito ⁽²⁾	822.438	416.652	226.258	-
Altri finanziamenti ⁽²⁾	288.653	267.014	231.946	72.379
Totale	4.185.276	2.742.218	2.488.152	1.196.830

(1) La voce include il valore nominale dei prestiti obbligazionari, nonché i titoli connessi alle operazioni di cartolarizzazione.

(2) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

(3) Al 31 dicembre 2016 la voce include per Euro 80.508 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.

B.8	Informazioni finanziarie pro-forma fondamentali selezionate																																																																								
	<p>I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di rappresentare i principali effetti sulla situazione economica e sui flussi di cassa consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 dell'operazione di acquisizione di Magellan S.A. ("Magellan"), da parte di BFF, per il tramite di un veicolo, Mediona S.A. ("Mediona"), conclusasi nel mese di giugno 2016.</p> <p>Sono riportati di seguito gli schemi relativi al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.</p>																																																																								
	<p>Conto economico consolidato del Gruppo Pro-forma</p>																																																																								
	<p><i>(In migliaia di Euro)</i></p>																																																																								
	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">10. Interessi attivi e proventi assimilati</td> <td style="text-align: right;">204.022</td> </tr> <tr> <td>20. Interessi passivi e oneri assimilati</td> <td style="text-align: right;">(38.535)</td> </tr> <tr> <td>30. Margine di interesse</td> <td style="text-align: right;">165.486</td> </tr> <tr> <td>40. Commissioni attive</td> <td style="text-align: right;">7.833</td> </tr> <tr> <td>50. Commissioni passive</td> <td style="text-align: right;">(4.478)</td> </tr> <tr> <td>60. Commissioni nette</td> <td style="text-align: right;">3.355</td> </tr> <tr> <td>70. Dividendi e proventi simili</td> <td style="text-align: right;">123</td> </tr> <tr> <td>80. Risultato netto dell'attività di negoziazione</td> <td style="text-align: right;">666</td> </tr> <tr> <td>90. Risultato netto dell'attività di copertura</td> <td style="text-align: right;">(1)</td> </tr> <tr> <td>100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:</td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">b) attività finanziarie disponibili per la vendita</td> <td style="text-align: right;">706</td> </tr> <tr> <td>110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i></td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td>120. Margine di intermediazione</td> <td style="text-align: right;">170.335</td> </tr> <tr> <td>130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:</td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">a) crediti</td> <td style="text-align: right;">(2.613)</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">b) attività finanziarie disponibili per la vendita</td> <td style="text-align: right;">(64)</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza</td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">d) altre operazioni finanziarie</td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td>140. Risultato netto della gestione finanziaria</td> <td style="text-align: right;">167.658</td> </tr> <tr> <td>170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</td> <td style="text-align: right;">167.658</td> </tr> <tr> <td>180. Spese amministrative:</td> <td></td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">a) spese per il personale</td> <td style="text-align: right;">(26.335)</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">b) altre spese amministrative</td> <td style="text-align: right;">(39.953)</td> </tr> <tr> <td>190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri</td> <td style="text-align: right;">(2.075)</td> </tr> <tr> <td>200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali</td> <td style="text-align: right;">(1.384)</td> </tr> <tr> <td>210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali</td> <td style="text-align: right;">(1.345)</td> </tr> <tr> <td>220. Altri oneri/proventi di gestione</td> <td style="text-align: right;">6.112</td> </tr> <tr> <td>230. Costi operativi</td> <td style="text-align: right;">(64.981)</td> </tr> <tr> <td>240. Utili (perdite) delle partecipazioni</td> <td style="text-align: right;">-</td> </tr> <tr> <td>280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte</td> <td style="text-align: right;">102.677</td> </tr> <tr> <td>290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente</td> <td style="text-align: right;">(27.520)</td> </tr> <tr> <td>300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte</td> <td style="text-align: right;">75.157</td> </tr> <tr> <td>320. Utile d'esercizio</td> <td style="text-align: right;">75.157</td> </tr> <tr> <td>340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo</td> <td style="text-align: right;">75.157</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">Utile per azione base (in Euro)</td> <td style="text-align: right;">44,18</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">Utile per azione diluito (in Euro)</td> <td style="text-align: right;">44,18</td> </tr> </table>	10. Interessi attivi e proventi assimilati	204.022	20. Interessi passivi e oneri assimilati	(38.535)	30. Margine di interesse	165.486	40. Commissioni attive	7.833	50. Commissioni passive	(4.478)	60. Commissioni nette	3.355	70. Dividendi e proventi simili	123	80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	666	90. Risultato netto dell'attività di copertura	(1)	100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	-	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	706	110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	120. Margine di intermediazione	170.335	130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	-	a) crediti	(2.613)	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(64)	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	d) altre operazioni finanziarie	-	140. Risultato netto della gestione finanziaria	167.658	170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	167.658	180. Spese amministrative:		a) spese per il personale	(26.335)	b) altre spese amministrative	(39.953)	190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.075)	200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.384)	210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.345)	220. Altri oneri/proventi di gestione	6.112	230. Costi operativi	(64.981)	240. Utili (perdite) delle partecipazioni	-	280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	102.677	290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(27.520)	300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	75.157	320. Utile d'esercizio	75.157	340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	75.157	Utile per azione base (in Euro)	44,18	Utile per azione diluito (in Euro)	44,18
10. Interessi attivi e proventi assimilati	204.022																																																																								
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(38.535)																																																																								
30. Margine di interesse	165.486																																																																								
40. Commissioni attive	7.833																																																																								
50. Commissioni passive	(4.478)																																																																								
60. Commissioni nette	3.355																																																																								
70. Dividendi e proventi simili	123																																																																								
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	666																																																																								
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(1)																																																																								
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	-																																																																								
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	706																																																																								
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-																																																																								
120. Margine di intermediazione	170.335																																																																								
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	-																																																																								
a) crediti	(2.613)																																																																								
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(64)																																																																								
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-																																																																								
d) altre operazioni finanziarie	-																																																																								
140. Risultato netto della gestione finanziaria	167.658																																																																								
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	167.658																																																																								
180. Spese amministrative:																																																																									
a) spese per il personale	(26.335)																																																																								
b) altre spese amministrative	(39.953)																																																																								
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.075)																																																																								
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.384)																																																																								
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.345)																																																																								
220. Altri oneri/proventi di gestione	6.112																																																																								
230. Costi operativi	(64.981)																																																																								
240. Utili (perdite) delle partecipazioni	-																																																																								
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	102.677																																																																								
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(27.520)																																																																								
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	75.157																																																																								
320. Utile d'esercizio	75.157																																																																								
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	75.157																																																																								
Utile per azione base (in Euro)	44,18																																																																								
Utile per azione diluito (in Euro)	44,18																																																																								

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Pro-forma
A. ATTIVITÀ OPERATIVA	
Gestione	81.033
risultato d'esercizio (+/-)	75.157
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	(280)
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(682)
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	1
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	2.677
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	2.729
premi netti non incassati (-)	1.431
altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	-
imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	-
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (-/+)	-
interessi passivi pagati (-)	-
altri aggiustamenti (+/-)	-
Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	1.402.291
attività finanziarie detenute per la negoziazione	290
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.401
attività finanziarie disponibili per la vendita	(44.158)
crediti verso banche: a vista	88.985
crediti verso banche: altri crediti	-
crediti verso clientela	545.076
altre attività	808.697
Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	1.418.410
debiti verso banche: a vista	(90.330)
debiti verso banche: altri debiti	-
debiti verso clientela	1.315.974
titoli in circolazione	184.162
passività finanziarie di negoziazione	(109)
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-
altre passività	8.714
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	97.153
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	
Liquidità generata da	141
vendite di partecipazioni	-
dividendi incassati su partecipazioni	141
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-
vendite di attività materiali	-
vendite di attività immateriali	-
vendite di società controllate e di rami d'azienda	-
Liquidità assorbita da	(25.655)
acquisti di partecipazioni	(401)
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-
acquisti di attività materiali	(788)
acquisti di attività immateriali	(24.466)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(25.514)
C. ATTIVITÀ DI PROVISTA	
emissioni/acquisti di azioni proprie	(0)
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	(83)
distribuzione dividendi e altre finalità	(71.586)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(71.669)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(31)

B.9	Previsioni di stime degli utili
	Non applicabile.
B.10	Descrizione della natura di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati
	Non applicabile.
B.11	Dichiarazione relativa al capitale corrente
	Ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004 e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, alla data della Nota di Sintesi l’Emittente ritiene di disporre di capitale circolante sufficiente per i propri fabbisogni finanziari e di liquidità correnti, intendendosi per tali quelli relativi ai dodici mesi successivi alla data della Nota di Sintesi.

SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI

C.1	Descrizione del del tipo e della classe degli strumenti finanziari offerti e/o ammessi alla negoziazione
	<p>Costituiscono oggetto dell’Offerta Istituzionale, finalizzata all’ammissione alle negoziazione delle Azioni sul MTA, massime n. 530.000 Azioni, prive di indicazione del valore nominale, pari al 31,16% del capitale sociale dell’Emittente, tutte poste in vendita dall’Azionista Venditore.</p> <p>Si segnala che, a seguito dell’entrata in vigore dello Statuto IPO, dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, il capitale sociale sarà suddiviso in n. 170.107.400 azioni ordinarie (risultanti dal frazionamento delle attuali Azioni in rapporto di 1:100) prive del valore nominale e in regime di dematerializzazione e, conseguentemente, anche le Azioni oggetto dell’Offerta saranno soggette al frazionamento. Per l’effetto, a esito dell’entrata in vigore del nuovo Statuto dell’Emittente, formeranno oggetto dell’Offerta massime n. 53.000.000 Azioni dell’Emittente.</p> <p>È inoltre prevista la concessione da parte dell’Azionista Venditore dell’Opzione Greenshoe. In caso di integrale esercizio dell’Opzione Greenshoe le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 35,83% del capitale sociale dell’Emittente.</p> <p>Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005244402.</p>
C.2	Valuta di emissione degli strumenti finanziari
	Le Azioni ogetto dell’Offerta sono denominate in Euro.

C.3	Numero di azioni emesse e valore nominale per azione
	<p>Alla data della Nota di Sintesi, il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari a Euro 130.982.698,00, rappresentato da 1.701.074 azioni, di cui 1.074 Azioni Speciali prive del diritto di voto e di valore nominale e in regime di dematerializzazione.</p> <p>Si segnala che lo Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA prevede, tra le altre cose, che il capitale sociale sarà suddiviso in n. 170.107.400 azioni ordinarie prive del valore nominale e in regime di dematerializzazione.</p>
C.4	Descrizione dei diritti connessi agli strumenti finanziari
	<p>Tutte le azioni ordinarie della Società, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni hanno godimento regolare.</p> <p>Ciascuna azione ordinaria della Società attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.</p> <p>Gli utili netti risultanti dal bilancio sono attribuiti come segue: a) cinque per cento alla riserva legale, sino a che questa non abbia raggiunto un quinto del capitale sociale; b) il residuo degli utili assegnati agli azionisti dall'Assemblea ordinaria, salvo che quest'ultima deliberi di accantonarli a riserva.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione, nel corso dell'esercizio, di acconti sui dividendi da distribuirsi alla fine dell'esercizio stesso. Il saldo di tali dividendi è pagato con le modalità stabilite dall'Assemblea in sede di approvazione del bilancio.</p> <p>Ferma restando ogni diversa disposizione di legge, qualora si verifichi una causa di scioglimento della Società, l'Assemblea stabilirà le modalità di liquidazione, nominando uno o più liquidatori. Si segnala che in conformità all'art. 2949 del codice civile Lo Statuto che entrerà in vigore alla data di negoziazione delle Azioni prevede all'art. 25, comma 5 che "i dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili si prescrivono a favore della società".</p>
C.5	Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari
	<p>Successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, non vi saranno limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.</p> <p>La Società, l'Azionista Venditore, Bracco, Molteni e Mediolanum, nonché i Manager (tra cui l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti) che hanno sottoscritto l'Exit Agreement, assumeranno impegni di <i>Lock-up</i> nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, che agiscono anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, fino a 360 giorni (180 giorni per quanto attiene alla Società, Bracco, Molteni e Mediolanum) decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.</p>

C.6	Ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato degli strumenti finanziari offerti
	<p>L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione a quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.</p> <p>Borsa Italiana, con provvedimento n. 8326 del 21 marzo 2017, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni.</p> <p>La Data di Avvio delle Negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni a seguito del Collocamento Istituzionale.</p>
C.7	Politica dei dividendi
	<p>Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, alla data della Nota di Sintesi ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi nel rispetto di quanto previsto dal <i>risk appetite framework</i> 2016 che consente la distribuzione di dividendi sino al 100% dell'utile netto consolidato per la porzione in eccesso del target di <i>total capital ratio</i> del Gruppo CRR del 15%. Si segnala comunque che la distribuzione dei dividendi è demandata di volta in volta alla decisione degli azionisti, su proposta del Consiglio di Amministrazione. A tale riguardo si segnala che in data 11 novembre 2015, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale hanno preso atto della comunicazione inviata alla controllante diretta dell'Emittente, BFF Luxembourg S.à r.l., dalla Banca Centrale Europea, con la quale quest'ultima ha raccomandato di fissare una politica di distribuzione dei dividendi tale da consentire il rispetto di un determinato livello di <i>total capital ratio</i> (calcolato con riferimento al Gruppo CRR), comunque in linea con il <i>target</i> del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente in modo da consentire il mantenimento, come previsto dal piano industriale della Società e dalla sua politica dei dividendi, di un livello di <i>total capital ratio</i> del 15% prima di effettuare distribuzioni di dividendi, fintanto che l'attuale azionista di maggioranza manterrà il controllo della Società.</p> <p>L'Art. 22 dello Statuto dell'Emittente prevede che gli utili netti risultanti da bilancio siano attribuiti come segue:</p> <ol style="list-style-type: none"> a) il 5% alla riserva legale, fino a che tale riserva non abbia raggiunto il limite di legge, pari ad 1/5 del capitale sociale; b) gli utili netti residui a disposizione del capitale, salvo che l'Assemblea deliberi, su proposta del Consiglio di Amministrazione, la sua distribuzione ai soci, speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altre destinazione, ovvero disponga di riportarli, in tutto o in parte, ai successivi esercizi. <p>Si segnala che il limite di legge sopraesposto con riferimento al valore della riserva legale, è stato raggiunto al 31 dicembre 2015.</p> <p>È inoltre previsto che il Consiglio di Amministrazione possa, nel corso dell'esercizio, deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi, che saranno distribuiti al termine dell'esercizio stesso. Il saldo di tali dividendi deve essere corrisposto secondo le modalità definite dall'Assemblea in sede di approvazione del bilancio.</p>

	<p>Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente svoltosi in data 22 gennaio 2016 ha approvato il risk appetite framework 2016, che consente la distribuzione di dividendi sino al 100% dell’utile netto consolidato per la porzione in eccesso del target di total capital ratio del Gruppo CRR del 15%.</p> <p>Inoltre, BFF Luxembourg, quale entità di vertice del perimetro di consolidamento prudenziale alla data della Nota di Sintesi, si è impegnata nei confronti dell’Emittente a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di <i>total capital</i> non inferiore al 15% sia a livello di Gruppo – in linea con le sopra richiamate determinazioni autonomamente assunte dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente a tale fine in data 22 gennaio 2016 – sia nell’ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR.</p>
--	---

SEZIONE D – RISCHI

	<p>Ci sono alcuni fattori di rischio che gli investitori devono considerare prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento negli strumenti finanziari emessi dell’Emittente. Quindi si invitano gli investitori a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, prima di qualsiasi decisione sull’investimento, al fine di comprendere i rischi generali e specifici collegati all’acquisto di strumenti finanziari emessi dall’Emittente.</p> <p>I fattori di rischio di seguito elencati devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa.</p>
<p>D.1</p>	<p>FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’EMITTENTE E/O AL GRUPPO E ALLA SUA ATTIVITÀ</p>
	<p><i>Rischi connessi ai rapporti con le controparti (clienti e Debitori) e all’esposizione del Gruppo al c.d. “Rischio Paese”</i></p> <p>Il Gruppo è esposto al rischio che sia i propri clienti sia i loro debitori possano in qualche modo essere sottoposti a procedure fallimentari o ad eventi assimilabili – in particolare la tipologia di debitori rappresentata dai Comuni e dalle Province italiani, soggetti alla procedura di dissesto o altri enti pubblici sottoponibili a procedure di liquidazione coatta amministrativa – e che quindi non possano adempiere alle obbligazioni già contratte con il Gruppo o contrarne in futuro ovvero, con specifico riferimento ai debitori, determinare un deterioramento della qualità degli attivi (crediti) del Gruppo.</p> <p>Il Gruppo risulta altresì significativamente esposto al c.d. “Rischio Paese” riferibile a ciascuno dei principali paesi in cui esso opera (Italia, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia) essendo i debitori finali prevalentemente rappresentati da soggetti facenti capo ai servizi sanitari nazionali e alle pubbliche amministrazioni di tali paesi. Qualora si verificasse il <i>default</i> degli Stati centrali dei paesi in cui il Gruppo opera, i debitori medesimi, non più assistiti dalla liquidità immessa dallo stato, potrebbero non essere in grado di onorare i loro debiti neppure con ritardo.</p> <p><i>Rischi connessi al debito sovrano</i></p> <p>Il Gruppo risulta significativamente esposto nei confronti di governi centrali, con particolare riferimento all’Italia; in proposito, in particolare, si segnala che eventuali tensioni sul merca-</p>

to dei titoli di stato italiani o la volatilità degli stessi, come pure un'eventuale riduzione del merito di credito della Repubblica Italiana da parte delle società di *rating*, anche in ragione di eventi politici, potrebbero comportare una riduzione del valore dei titoli stessi e la generazione di minusvalenze/perdite finanziarie per il Gruppo, nonché un aumento del costo del *funding* a livello sovrano con effetto a scalare sul *funding* del Gruppo e conseguente diminuzione delle disponibilità liquide a supporto delle proprie attività.

Il Downgrade DBRS potrebbe determinare per gli istituti di credito impatti negativi in termini di accesso alla liquidità, connessi al possibile aumento dell'*haircut* applicato sui Titoli di Stato italiani utilizzati quale *collateral* nell'ambito di operazioni di rifinanziamento presso la BCE. In particolare le banche, per mantenere invariata la liquidità ottenuta dalla BCE dovranno stanziare un maggior *collateral*, con un costo indiretto del Downgrade DBRS legato agli interessi che non verranno percepiti sui titoli aggiuntivi che dovranno essere costituiti in garanzia, con conseguente maggiore onerosità delle attività di rifinanziamento del portafoglio titoli.

In proposito, tuttavia, si segnala che il Downgrade DBRS non avrà alcun impatto rilevante sul rischio di liquidità del Gruppo in quanto l'Emittente, per le operazioni di rifinanziamento del proprio portafoglio titoli, ricorre prevalentemente a operazioni REPO-Pronti contro Termine prevalentemente effettuate sulla piattaforma MTS ai fini delle quali non viene preso in considerazione il rating assegnato da DBRS alla Repubblica Italiana, pur potendo ricorrere alle ASTE OMA indette dalla BCE.

Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale

In data 10 marzo 2017 l'Emittente ha ricevuto dalla Banca d'Italia – a conclusione del processo annuale di revisione e valutazione prudenziale (SREP – *Supervisory Review and Evaluation Process*) dell'esercizio 2016 – la notifica dell'avvio del procedimento relativo all'imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto ai minimi normativi in rapporto alla esposizione complessiva ai rischi del Gruppo. I nuovi requisiti minimi si applicheranno a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento. In proposito, nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo era stato sottoposto all'annuale processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) da parte della Banca d'Italia in seguito al quale l'Autorità di Vigilanza, in ragione delle rischiosità specifiche del Gruppo (*Capital Decision*), senza esprimere un giudizio specifico sulla rischiosità del Gruppo, aveva imposto il rispetto, a decorrere dalle segnalazioni al 31 dicembre 2015, dei requisiti prudenziali a livello consolidato più elevati rispetto a quelli minimi regolamentari.

Seppur superiori ai livelli minimi richiesti da Banca d'Italia, gli indicatori di solvibilità hanno presentato una *trend* decrescente legato allo sviluppo delle politiche commerciali del Gruppo (i.e. incremento delle posizioni di rischio, in linea con l'espandersi del business) e al completamento dell'acquisizione del Gruppo Magellan; ciononostante, il Gruppo gode di una solida posizione patrimoniale e di un capitale di alta qualità, mantenendo *ratios* patrimoniali a livello consolidato ben al di sopra dei requisiti minimi stabiliti dalla normativa prudenziale.

Il Downgrade DBRS avrà, a partire dalle segnalazioni di vigilanza al 31 marzo 2017, un impatto negativo sui requisiti patrimoniali del Gruppo. Tale impatto, calcolato sui dati al 31 dicembre 2016, è in linea con le stime già rese note in sede di Documento di Registrazione (pari a circa il 4% del Total Capital Ratio) relativamente ai dati al 30 giugno 2016, e – di per sé considerato – risulterebbe pari a circa 3,6 punti percentuali di *Total Capital Ratio*, calcolato sia con riferimento al Gruppo ex TUB sia al Gruppo CRR.

Rischi connessi al perimetro di consolidamento prudenziale

Nell'ambito dei requisiti prudenziali disposti per gli enti creditizi e per le imprese di investimento, è previsto che qualora il controllo su un soggetto vigilato sia esercitato, tra l'altro, da una società di partecipazione finanziaria madre con sede in uno Stato membro dell'Unione europea, gli obblighi previsti dal CRR in materia di fondi propri (Parte due del CRR), requisiti patrimoniali (Parte tre del CRR), grandi esposizioni (Parte quattro del CRR) e leva finanziaria (Parte sette del CRR) debbano essere rispettati – nella misura e secondo le modalità stabilite dal CRR medesimo – su base consolidata considerando anche il soggetto controllante in base al Gruppo CRR.

Rischi connessi alla liquidità del gruppo

Il Gruppo per lo svolgimento della propria attività, e in particolare del Factoring Pro Soluta, ha necessità di reperire risorse finanziarie stabili e di alta qualità e non vi è la certezza che in futuro il Gruppo sia in grado di mantenere le medesime condizioni di accesso alle fonti di finanziamento, tanto in termini di disponibilità quanto di costi, e che possa disporre delle risorse necessarie per finanziare il proprio piano di sviluppo, nonché che possa essere in grado di assolvere i propri obblighi di pagamento/rimborso.

Rischi connessi alla errata valutazione o alla variazione dei DSO relativi ai pagamenti dei debitori del Gruppo

Nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta che rappresenta il 47% dei volumi delle Attività Tradizionali (mentre il restante 53% è rappresentato dall'attività di Credit Management), il Gruppo determina il *pricing* di ciascun credito preso in carico in larga misura in base ai DSO (*Days Sales Outstanding*) e al merito creditizio del cedente e del debitore. Errori nella valutazione da parte del Gruppo dei DSO relativi ai propri attivi o una loro variazione determinata dall'adozione di misure legislative nei Paesi in cui esso opera, ovvero eventuali interventi governativi che comportino una riduzione dei tempi di pagamento potrebbero ridurre la marginalità attesa ed effettiva e comportare un calo dei ricavi del Gruppo dovuta sia alla possibile flessione della domanda dei servizi offerti, sia al possibile calo dei proventi percepiti a titolo di commissioni e interessi.

Rischi connessi all'acquisto dei crediti da parte dell'Emittente prevalentemente nella forma del factoring pro soluto nello svolgimento della propria attività di factoring

L'Emittente acquista crediti nella forma del c.d. pro-soluta nello svolgimento della propria attività di *factoring* pertanto, assume il rischio proprio di tale forma di acquisto, ossia, di non poter beneficiare della garanzia di solvenza del debitore ceduto, nel caso in cui lo stesso risultasse insolvente e non rimborsasse i crediti oggetto dell'operazione di factoring, come ai sensi dell'art. 1267, comma primo, del Codice Civile.

Rischi connessi al mantenimento del tasso di crescita e di redditività e alla mancata realizzazione o ritardi nell'attuazione della strategia di crescita

L'Emittente è esposto al rischio di non riuscire a realizzare la propria strategia di crescita, ovvero di non realizzarla nei tempi previsti e/o qualora le ipotesi di base sulle quali l'Emittente ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti.

Nonostante gli esercizi 2013, 2014, 2015 e 2016; abbiano fatto registrare risultati positivi, l'Emittente ha registrato sul triennio 2014-2016 un più contenuto tasso di crescita dei ricavi (interessi attivi e commissioni nette) (CAGR +9,9%) pur in presenza di un significativo incremento dei crediti acquistati pro-soluto per effetto principalmente della riduzione dei rendimenti sul portafoglio crediti registrata in Italia e della riduzione dei giorni di incasso determinatasi nel 2014. L'andamento delle commissioni attive per il servizio di gestione e recupero crediti (Credit Management) è decrescente rispetto ai volumi a causa della riduzione delle fee percentuali applicate anche in ottica di fidelizzazione dei nuovi clienti.

Rischi connessi alle azioni già intraprese in attuazione della strategia di crescita

La capacità del Gruppo di realizzare i propri risultati e perseguire i propri obiettivi di crescita e di sviluppo, mantenendo adeguati livelli di redditività, dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia commerciale e finanziaria a sostegno della crescita.

Rischi connessi alla conclusione dell'opa Magellan e al relativo programma di integrazione

A seguito del completamento da parte dell'Emittente, attraverso la controllata Mediona, dell'OPA Magellan si segnala che il Gruppo si trova esposto (a) a taluni rischi tipici connessi all'attuazione del programma di integrazione della società *target* all'interno del Gruppo; (b) ai rischi connessi all'attività della società acquisita e delle sue controllate; nonché (c) all'impatto dell'acquisizione sulle grandezze di bilancio del Gruppo.

Rischi di mercato e di tasso di interesse

Gli interessi attivi derivanti dall'attività di Factoring Pro Soluta e, in generale, dall'attività finanziaria del Gruppo, dipendono anche dalla capacità del Gruppo di identificare correttamente e valutare, in base al contesto di mercato, il prezzo d'acquisto applicabile ai clienti in occasione dell'acquisto dei crediti, tenuto conto che parte del *funding* del Gruppo è a tassi di interessi variabili.

Rischi operativi

Nello svolgimento della propria attività il Gruppo è esposto a rischi operativi, quali ad esempio il rischio di perdite derivanti da: (i) frodi interne o esterne; (ii) reclami e contenziosi della clientela; (iii) sanzioni derivanti da violazioni delle normative; (iv) errori, omissioni e ritardi nella prestazione dei servizi offerti; (v) inadeguatezza e/o non corretto funzionamento delle procedure aziendali, tra cui in particolare mancato rispetto delle procedure relative all'identificazione, monitoraggio e gestione dei rischi aziendali; (vi) carenze nella predisposizione e/o conservazione della documentazione relativa alle operazioni; (vii) errori o carenze delle risorse umane; nonché (viii) danni a beni materiali derivanti da eventi atmosferici o da catastrofi naturali.

Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali, nonché relativi alla violazione della sicurezza e riservatezza dei sistemi informatici utilizzati dall'Emittente per proteggere tali dati

Nello svolgimento della propria attività l'Emittente raccoglie, conserva e tratta dati personali dei propri clienti in conformità al D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 (Codice in materia di protezione dei dati personali) ed alle disposizioni normative e regolamentari di volta in volta in vigore. Il Gruppo resta comunque esposto al rischio che i dati siano danneggiati o perduti, ovvero sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle autorizzate dalla clientela, anche ad opera di soggetti non autorizzati (sia terzi sia dipendenti dell'Emittente).

Rischi connessi alla dipendenza da un numero limitato di clienti

Con riferimento alle Attività Tradizionali, la maggior parte dei clienti del Gruppo è costituita da grandi multinazionali e società italiane di grandi dimensioni che hanno sviluppato strette relazioni commerciali con il Gruppo risultanti, in molti casi, nella piena esternalizzazione presso il medesimo di buona parte dell'attività di gestione dei crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione. In ogni caso, non si può escludere che in futuro il Gruppo non riesca a ottenere lo stesso risultato.

Rischi connessi al processo di Risk Management

L'Emittente è esposto ai rischi connessi all'errata definizione, ovvero al non corretto funzionamento, dei propri processi di *Risk Management*.

Rischi connessi al deterioramento della qualità del credito

Il rischio connesso al deterioramento della qualità del credito è il rischio di incorrere in perdite dovute al peggioramento inatteso del merito creditizio di una determinata controparte anche a seguito di situazioni di inadempienza contrattuale.

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 2015, 2014 e 2013 si segnala che (i) le sofferenze nette del Gruppo hanno registrato un incremento, principalmente per effetto dell'aumento dell'outstanding; (ii) l'ammontare netto delle esposizioni scadute ha registrato un incremento principalmente per effetto dei crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica e una fondazione appartenenti al Sistema Sanitario Nazionale italiano; (iii) i crediti deteriorati verso cedenti nel periodo di riferimento sono sostanzialmente stabili (iv) il valore netto dei crediti deteriorati ha subito un incremento principalmente a causa dell'aumento dell'operatività del Gruppo e dell'acquisizione di Magellan. Si evidenzia che l'incidenza delle sofferenze lorde e dei crediti deteriorati sul totale valore lordo dei crediti è sostanzialmente stabile nel corso del periodo di riferimento. Si segnala che la riduzione della percentuale di copertura delle sofferenze al 31 dicembre 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 è riconducibile principalmente all'aumento dell'operatività del Gruppo connessa all'acquisto di crediti da comuni, province (e città metropolitane) e comunità montane in Italia, nonché all'acquisizione di Magellan. I rapporti di copertura del Gruppo sono inferiori a quelli di Sistema perché le controparti sono quasi esclusivamente pubbliche amministrazioni o società per azioni a partecipazione pubblica e quindi caratterizzate da un rischio inadempienza inferiore rispetto a controparti retail e corporate.

Rischi connessi alla dipendenza del Gruppo da figure chiave

Il successo e la strategia di crescita del Gruppo dipendono in larga parte dalla capacità dello stesso di attrarre, trattenere e motivare i propri dipendenti e, in particolare, le figure chiave all'interno del proprio management che hanno notevole esperienza del settore in cui opera il Gruppo. L'incapacità di attrarre o l'impossibilità di trattenere personale qualificato potrebbero comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi ai prestiti obbligazionari e alle linee di finanziamento dell'Emittente e del gruppo Magellan e al mancato rispetto degli obblighi e alle limitazioni previste

L'attività di Factoring Pro Soluta relativa alle Attività Tradizionali è fortemente dipendente dalla capacità dell'Emittente di accedere a risorse di *funding* che siano conformi ai criteri di qualità ed economicità richiesti dal modello di *business*.

I termini e le condizioni dei principali contratti di finanziamento bancario relativi alle linee bilaterali, nonché i regolamenti del Bond 2014, del Bond 2016, nonché i prestiti obbligazionari emessi da Magellan, in essere al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte dell'Emittente di una serie di obblighi informativi, clausole di *default*, di *negative-pledge* e (in quest'ultimo caso anche con riferimento al regolamento del Prestito Subordinato) clausole di limitazione alla possibilità di effettuare determinate operazioni straordinarie nonché alla possibilità di disporre liberamente degli *asset* aziendali.

Rischi relativi alla rilevanza delle attività finanziarie costituite in garanzia di passività e impegni dell'Emittente

Nel perseguimento della propria politica di reperimento delle risorse per finanziare la propria attività e quella del suo Gruppo, l'Emittente ha ottenuto la liquidità assicurata dalla BCE offrendo in garanzia titoli della Repubblica Italiana in portafoglio e crediti nei confronti della PA oggetto di *factoring*, usufruendo della Procedura ABACO – Attivi Bancari Collateralizzati. Pertanto, l'Emittente è esposto al rischio all'eventuale impossibilità di monetizzare le Attività in Garanzia a causa dell'incapacità o del ritardo dei propri debitori a soddisfare i relativi debiti e conseguentemente al rischio di non essere in grado di rifinanziare / rimborsare i finanziamenti come sopra concessi dalla BCE.

Rischi connessi alla stagionalità

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alla stagionalità che caratterizza sua attività.

Rischi connessi all'interruzione e al corretto funzionamento dei sistemi informatici del Gruppo

L'attività dell'Emittente è fortemente dipendente dal corretto e ininterrotto funzionamento dei suoi sistemi informatici e di elaborazione dei dati, e in particolare del Sistema Factoring di proprietà e, pertanto, è esposta al rischio che loro eventuali malfunzionamenti possano avere significative ripercussioni negative sulle attività e sui risultati dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi all'affidamento in outsourcing di alcuni servizi rilevanti

L'Emittente è soggetto ai rischi derivanti da omissioni, errori, ritardi o interruzioni da parte dei propri fornitori di servizi in *outsourcing* nell'esecuzione dei servizi offerti.

Rischi connessi alla rete indiretta di distribuzione

L'Emittente è esposto ai rischi connessi al recente sviluppo di un canale di distribuzione indiretta.

Rischi connessi alla distribuzione di dividendi

Il Gruppo è esposto al rischio che, a causa di molteplici fattori, alcuni dei quali al di fuori del suo controllo, non sia in grado nei prossimi esercizi di mantenere tassi di crescita e redditività tali da garantire che l'Emittente realizzi utili distribuibili; inoltre, anche nell'ipotesi in cui vengano realizzati utili distribuibili, non può escludersi che, nel perseguire l'obiettivo di crescita, l'Emittente decida di destinare tali utili proprio alla crescita e allo sviluppo del proprio *business* e non alla distribuzione di dividendi agli azionisti.

Si ricorda inoltre che, pur in presenza di utili distribuibili, la Banca d'Italia ha raccomandato a tutte le banche l'adozione di politiche di distribuzione dei dividendi che consentano di mantenere – a livello individuale e consolidato – condizioni di adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, coerenti con il complesso dei rischi assunti, idonee a favorire l'allineamento ai requisiti prudenziali stabiliti dalla CRD IV e dal CRR e a garantire la copertura dei livelli di capitale interno calcolati nell'ambito del *processo Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)*.

Rischi connessi al contenzioso

Nell'esercizio della propria attività il Gruppo è soggetto al rischio di essere coinvolto in procedimenti legali, civili, amministrativi e fiscali. Alla data della Nota di Sintesi è pendente un ricorso in Cassazione contro la sentenza della Corte d'Appello di Milano che si è pronunciata a favore dell'Emittente nella controversia con Eurospital, socio di Confarma che ha agito nei confronti dell'allora presidente del Consiglio di Amministrazione di Confarma e dell'Emittente, in quanto società incorporante Confarma, chiedendo un risarcimento dei danni (pari a Euro 1.900.000) derivanti dalla determinazione del valore del suo disinvestimento in Confarma e dal comportamento di quest'ultima nelle fasi che l'hanno preceduto e seguito.

Si segnala inoltre essere pendente un contenzioso attivato da l'A.O. Cannizzaro di Catania, la quale ha citato l'Emittente a comparire all'udienza fissata in data 10 novembre 2016 dinanzi al Tribunale di Catania; in tale sede la causa è stata rinviata inizialmente alla data del 14 febbraio 2017 e successivamente, con ulteriore rinvio, al 3 luglio 2017.

Rischi connessi alle iniziative di vigilanza di Banca d'Italia

In data 10 marzo 2017 l'Emittente ha ricevuto dalla Banca d'Italia – a conclusione del processo SREP relativo all'esercizio 2016 – la notifica dell'avvio del procedimento relativo all'imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto ai minimi normativi in rapporto alla espo-

sizione complessiva ai rischi del Gruppo. I nuovi requisiti minimi si applicheranno a partire dalla segnalazione successiva alla chiusura del procedimento. Con la predetta decisione la Banca d'Italia ha altresì evidenziato alcune aree di miglioramento delle attività dell'Emittente (funzionalità meccanismi di governo, assetto organizzativo e sistema dei controlli interni, concentrazione delle attività nel settore sanitario).

Nel corso dell'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2015 l'Emittente (i) è stato oggetto di un accertamento ispettivo da parte di Banca d'Italia (Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria) ai sensi degli artt. 54 e 68 del TUB e (ii) è stato sottoposto all'annuale Processo di Revisione e Valutazione Prudenziale (SREP – Supervisory Review and Evaluation Process) condotto da Banca d'Italia.

L'Emittente è esposto al rischio di mancata o inefficace implementazione delle iniziative di riallineamento/miglioramento raccomandate dall'Autorità di Vigilanza in relazione a iniziative di vigilanza già intraprese o che saranno intraprese in futuro.

Rischi connessi ai procedimenti sanzionatori a carico di alcuni esponenti aziendali dell'Emittente

Alcuni membri del Collegio Sindacale dell'Emittente sono stati coinvolti in un procedimento sanzionatorio in relazione alle attività da loro svolte in qualità di sindaci di un altro intermediario finanziario.

Rischi connessi alla metodologia di stima del fondo interessi di mora e limitata comparabilità dei dati

La variazione della stima della recuperabilità degli interessi di mora effettuata a partire dall'esercizio 2014, non consente una piena comparabilità dei dati relativi all'esercizio 2014 e i dati relativi all'esercizio 2013 inclusi nel Documento di Registrazione.

In data 9 novembre 2016 è stato rilasciato un documento da parte della Banca d'Italia, Consob e IVASS che disciplina la metodologia di stima da adottare per computare per competenza gli interessi di mora. Seppure l'Emittente ritenga di essere in linea con tale normativa, non è possibile escludere che le Autorità di Vigilanza possano in futuro rilevare criticità connesse al processo di stima.

Rischi connessi all'inserimento di dati proforma

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'operazione di acquisizione di Magellan sulla situazione economica e sui flussi di cassa del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2016 e 2015. Le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro-forma rappresentano una simulazione dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare se l'operazione di acquisizione di Magellan si fosse realizzata alle predette date e sono fornite a soli fini illustrativi. Le informazioni finanziarie pro-forma pertanto riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano la situazione finanziaria o i risultati effettivi della Società.

Rischi connessi all'inclusione nel Documento di Registrazione di Indicatori Alternativi di Performance

Gli indicatori alternativi di *performance* non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria.

L'Emittente risulta, dunque, esposto al rischio di scostamento nella definizione degli indicatori alternativi di *performance* nonché di limiti ovvero impossibilità di procedere con riconciliazioni rispetto alle informazioni finanziarie storiche e/o di rideterminazioni ai fini della comparabilità degli indicatori alternativi di *performance* in parola.

Rischi connessi ad assunzioni e metodologie di valutazione delle attività e passività del Gruppo

Il Gruppo adotta processi di stima a supporto del valore di iscrizione di alcune delle più rilevanti voci del bilancio, basati in larga misura su stime di recuperabilità futura dei valori iscritti in bilancio secondo le regole dettate dalle norme vigenti, in un'ottica di continuità aziendale, ossia prescindendo da ipotesi di liquidazione forzata delle poste oggetto di valutazione.

I parametri e le informazioni utilizzati per la stima dei valori sono significativamente influenzati da fattori di incertezza nel corrente contesto macroeconomico e di mercato, che potrebbero registrare rapidi mutamenti ad oggi non prevedibili, talché non si possono escludere conseguenti effetti sui futuri valori di bilancio.

Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie

L'Emittente ha adottato uno Statuto che entrerà in vigore con l'avvio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA. Tale Statuto prevede il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Alcune delle disposizioni in materia di sistema di governo societario (relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale) adottate dall'Emittente, troveranno applicazione solamente in occasione del primo rinnovo degli organi sociali dell'Emittente successivo alla quotazione delle Azioni.

Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati

Le dichiarazioni di preminenza basate su stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente potrebbero non essere confermate anche a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati nei fattori di rischio stessi.

Inoltre, le dichiarazioni di preminenza e la stima sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo non sono state oggetto di verifica da parte di esperti terzi indipendenti.

Rischi connessi all'assenza di rating

L'Emittente non dispone di un *credit rating* assegnato da agenzie indipendenti. In assenza di *credit rating*, l'investitore non dispone di informazioni per l'apprezzamento del grado di solvibilità e rischiosità dell'Emittente.

Rischi connessi alle cartolarizzazioni

Alla data della Nota di Sintesi è in essere un'unica operazione di cartolarizzazione, strutturata dall'Emittente con Deutsche Bank. Dal punto di vista dei rischi connessi all'operazione suddetta, dal momento che le attività cedute alla società veicolo non sono state cancellate dal bilancio del Gruppo, il rischio relativo a tale operazione è già rappresentato in bilancio con riferimento ai crediti che, seppur ceduti, continuano a essere oggetto di valutazione nella loro interezza.

Rischi connessi ad operazioni con parti correlate

L'Emittente intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con Società appartenenti al Gruppo, società partecipate, partecipanti, con Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche e con altre parti correlate individuate sulla base dei criteri definiti dal principio contabile internazionale IAS 24.

A giudizio dell'Emittente tali rapporti sono realizzati a termini e condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti non correlate, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni disciplinate nei medesimi, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

Rischi connessi ai limiti di concentrazione delle esposizioni nei confronti di singoli Debitori

Ai sensi delle norme in materia di limiti alla concentrazione dei rischi bancari contenute nelle Disposizioni di Vigilanza per le Banche emanate da Banca d'Italia (Circolare n. 285 del 17 Dicembre 2013 e successivi aggiornamenti) le banche sono tenute a contenere le esposizioni nei confronti di singoli debitori entro il limite del 25% dell'*eligible capital*. Non può essere escluso il rischio che l'Emittente incorra in violazioni del predetto limite prudenziale a causa di eventi al di fuori del proprio controllo quali fenomeni aggregativi tra le proprie controparti debitorie.

Rischi connessi alla concentrazione delle attività del Gruppo, per linea di servizi e per area geografica

L'attività del Gruppo è soggetta a rischi di concentrazione, tanto in termini di gamma di servizi quanto di localizzazione della relativa offerta.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse dei manager (tra cui l'amministratore delegato e gli Alti Dirigenti)

Il Manager (tra cui anche l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti) detengono partecipazioni in BFF Luxembourg (società che è titolare del 94,196% del capitale sociale dell'Emittente) e, per effetto della quotazione, in funzione di quanto previsto nell'Exit Agreement, trasferiranno la loro partecipazione a BFF Canada, ottenendo come corrispettivo un certo numero di Azioni dell'Emittente e un certo ammontare in denaro.

Rischi connessi alla recente adozione di taluni sistemi gestionali

Il Gruppo è esposto al rischio di dover fronteggiare eventuali problematiche connesse all'utilizzo di taluni sistemi gestionali di recente implementazione, tra cui eventuali malfunzionamenti, scarsa integrazione con la struttura esistente e/o scarsa capacità del personale di familiarizzare con tali sistemi.

FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE E/O IL GRUPPO

Rischi connessi all'eliminazione dei ritardi di pagamento nel settore pubblico

Il Gruppo fonda la propria attività di Factoring Pro Soluta e di Credit Management sulla capacità di gestire i significativi ritardi di pagamento e complessità amministrative (sia dei debitori sia dei clienti) che caratterizzano i servizi sanitari nazionali e le pubbliche amministrazioni dei Paesi in cui il Gruppo stesso opera.

Non è possibile escludere l'adozione (anche futura) da parte dei Governi italiano, spagnolo e portoghese di misure che siano tali da risolvere in via definitiva i problemi strutturali del settore pubblico in tali paesi ovvero che, anche indipendentemente dall'adozione di specifiche misure in tal senso da parte dei governi centrali, il settore pubblico – e in particolare i sistemi sanitari nazionali e le pubbliche amministrazioni – di Italia, Spagna e Portogallo vengano a disporre di fondi e processi adeguati al fine di eliminare completamente e definitivamente i ritardi nei pagamenti verso i fornitori. L'adozione delle predette misure potrebbe essere favorita e accelerata in conseguenza delle iniziative intraprese dalla Commissione Europea nei confronti degli Stati Membri tradizionalmente contraddistinti dai maggiori ritardi di pagamento nel settore pubblico. In particolare, la Commissione Europea ha richiamato l'Italia, la Spagna, la Grecia e la Slovacchia su questo specifico aspetto e non si può escludere che la Commissione avvii procedure di infrazione nei confronti di quelli tra tali Paesi che non dovessero adottare misure idonee a ridurre i ritardi di pagamento.

Rischi connessi all'incertezza dell'attuale contesto macroeconomico e della ripresa economica globale

Non è possibile escludere che il perdurare o l'aggravarsi della crisi finanziaria internazionale possa comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi all'evoluzione della regolamentazione del settore bancario e delle ulteriori normative cui l'Emittente è soggetto

In quanto istituto bancario, l'Emittente opera in un contesto altamente regolamentato e le leggi e normative a esso applicabili nella sua qualità di istituto bancario sono soggette a variazioni costanti.

Rischi connessi ai meccanismi di risanamento e di risoluzione delle crisi di imprese bancarie (c.d. Bail-in) introdotti con la direttiva BRRD

La sottoscrizione di azioni dell'Emittente implica l'assunzione dei rischi tipici connessi ad un investimento in capitale di rischio e, in particolare, comporta il rischio di perdita, anche integrale, del capitale investito laddove l'Emittente sia sottoposto a procedure concorsuali o venga a trovarsi in una situazione di dissesto (o rischio di dissesto) che comporta l'applicazione di misure di risoluzione tra cui il "bail-in".

Rischio connesso agli obblighi contributivi ordinari e straordinari al Fondo di Risoluzione Unico, al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (schema obbligatorio e schema volontario)

A seguito del recepimento delle Direttive 2014/49/UE (*Deposit Guarantee Schemes Directive* – DGSD) del 16 aprile 2014 e 2014/59/UE (*Bank Recovery and Resolution Directive* – BRRD) del 15 maggio 2014 e l'istituzione del Meccanismo di Risoluzione Unico (Regolamento UE n. 806/2014 del 15 luglio 2014) nell'ordinamento nazionale, a partire dall'esercizio 2015, gli enti creditizi sono obbligati a fornire le risorse finanziarie necessarie per il finanziamento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ("FITD") e del Fondo di Risoluzione Nazionale (confluito nel Fondo di Risoluzione Unico, "FRU"), a partire dall'esercizio 2016, tramite il versamento di contributi ordinari e, eventualmente, straordinari.

Qualora le risorse finanziarie del FITD e/o del FRU non siano sufficienti a coprire le perdite, o per effetto dei costi o altre spese sostenute dai medesimi fondi in ottemperanza alle norme che regolano il loro funzionamento non si raggiungano gli obiettivi di dotazione minima precedentemente illustrati, è possibile che gli enti creditizi siano tenuti al versamento di contributi straordinari.

Rischi connessi all'eventuale richiesta alla Commissione Europea, da parte dello stato italiano, dell'autorizzazione alla concessione di "aiuti di stato"

Con decorrenza dal 1° agosto 2013 la Commissione europea ha emanato una nuova comunicazione in materia di aiuti di Stato agli enti creditizi in ragione della quale gli aiuti per essere concessi devono essere compatibili con il diritto dell'Unione Europea. Dal momento che il quadro normativo di riferimento in materia di aiuti di Stato è in continua evoluzione, possono intervenire ulteriori limitazioni ai diritti degli azionisti e degli obbligazionisti durante la vita dei rispettivi titoli.

Rischi connessi alla contrazione del mercato di riferimento del Gruppo

Il Gruppo rimane esposto al rischio che i Governi dei Paesi in cui esso opera, anche in conseguenza di un eventuale peggioramento della congiuntura macroeconomica o di vincoli più stringenti di finanza pubblica, possano ridurre in maniera significativa i fondi stanziati a sostegno della spesa in beni e servizi da parte dei rispettivi sistemi sanitari nazionali e pubbliche amministrazioni con conseguente contrazione dei volumi dei crediti intermediati nel settore in cui opera il Gruppo.

Rischi connessi all'introduzione del c.d. "split payment" dell'IVA relativa alle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici

La Legge di Stabilità 2015 ha previsto l'introduzione, nel d.p.r. n. 633/1972, dell'art. 17-ter, che stabilisce che dal 1° gennaio 2015 siano gli enti pubblici, e non più i fornitori, a versare all'Erario il corrispettivo dell'IVA per alcune cessioni di beni e per le prestazioni di servizi effettuate nei confronti degli enti stessi. In questo modo, il pagamento della fattura viene suddiviso tra l'Erario, per la parte riferita all'IVA, e il fornitore per l'imponibile (c.d. "split payment"). L'introduzione dello *split payment* nel 2015 ha determinato una riduzione dei volumi acquistati dal Gruppo, sui crediti commerciali italiani vantati verso la Pubblica Amministrazione e il Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari a circa il 15% (corrispondente all'aliquota IVA media dei portafogli trasferiti dai cedenti) dal momento che l'ammontare del credito, oggetto di acquisto, è al netto dell'IVA.

Non è possibile escludere che l'applicazione dello *split payment* sia estesa per un periodo successivo al termine del 31 dicembre 2017 stabilito dal Consiglio dell'Unione Europea, con conseguenti riflessi negativi sulle opportunità di crescita del Gruppo in termini di volumi nonché con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Rischi connessi alle variazioni ed interpretazioni dei Regimi fiscali e all'applicazione della disciplina del transfer pricing

Il Gruppo, anche in seguito all'acquisizione di Magellan e delle società da essa controllate, è attualmente soggetto a tassazione in diversi stati europei (Italia, Spagna, Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca). Le aliquote fiscali effettivamente applicabili al Gruppo in futuro potrebbero essere influenzate da variazioni della proporzione dei suoi utili realizzati in paesi con differenti aliquote fiscali, da cambiamenti nella valutazione dell'attività e passività fiscali differite o da cambiamenti delle leggi fiscali o della loro interpretazione.

Rischi relativi alla concorrenza di terzi

I principali mercati di attività dell'Emittente, quello italiano e quello spagnolo, presentano caratteristiche simili in termini di concentrazione, con i primi 3 operatori che coprono una quota rispettivamente del 60% e del 63% dei crediti factoring acquistati nel 2016.

Non si può escludere che eventuali concorrenti possano entrare o consolidare la propria presenza nei mercati in cui opera il Gruppo attraendo i medesimi clienti e privando il Gruppo di più o meno rilevanti quote di mercato anche attraverso l'offerta di prodotti e servizi innovativi qualitativamente superiori o a prezzi più vantaggiosi rispetto a quelli offerti dal Gruppo.

D.3	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI
	<p><i>Rischi connessi alle caratteristiche degli strumenti finanziari</i></p> <p>La sottoscrizione di azioni dell’Emittente implica l’assunzione dei rischi tipici connessi ad un investimento in capitale di rischio e, in particolare, comporta il rischio di perdita, anche integrale, del capitale investito laddove l’Emittente sia sottoposto a procedure concorsuali o venga a trovarsi in una situazione di dissesto (o rischio di dissesto) che comporta l’applicazione di misure di risoluzione tra cui il “bail-in”.</p> <p><i>Rischi connessi alla non contendibilità dell’Emittente</i></p> <p>Anche a seguito dell’Offerta, la Società non sarà contendibile. Alla data della Nota di Sintesi, BFF Luxembourg detiene il 94,196% del capitale sociale dell’Emittente. Anche in caso di integrale adesione all’Offerta e di integrale esercizio dell’Opzione Greenshoe, l’Emittente continuerà ad essere controllato di diritto, ai sensi dell’art. 93 del TUF, da parte di BFF Luxembourg, la cui partecipazione sarà tale da consentire la nomina della maggioranza degli amministratori dell’Emittente, in conformità alle previsioni statutarie.</p> <p><i>Rischi connessi all’assenza di proventi dell’Offerta in favore dell’Emittente</i></p> <p>L’Offerta, esclusivamente istituzionale, non determina alcun introito in favore della Società avendo a oggetto esclusivamente Azioni già in circolazione poste in vendita dall’Azionista Venditore. Non è pertanto previsto il reimpiego in favore del Gruppo dei proventi derivanti dall’Offerta.</p> <p><i>Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse</i></p> <p>Le banche del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto è previsto che, al verificarsi di certe condizioni, stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l’impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dall’Azionista Venditore nell’ambito del Collocamento Istituzionale. Inoltre, le tali istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato in passato o potrebbero prestare in futuro servizi a favore dell’Emittente, dell’Azionista Venditore e/o dei rispettivi gruppi di appartenenza.</p> <p>L’Amministratore Delegato dell’Emittente e gli altri Alti Dirigenti sono portatori di interessi propri in quanto, unitamente ai Manager detengono partecipazioni in BFF Luxembourg in forza dell’Accordo di Investimento e sono parti dell’Exit Agreement.</p> <p>Si segnala inoltre che in data 14 febbraio 2017, BFF Luxembourg ha sottoscritto con David Calvet Canut, Alto Dirigente dell’Emittente, un contratto tramite il quale quest’ultimo ha attribuito a BFF Luxembourg, al verificarsi di determinate circostanze, un’opzione di acquisto avente ad oggetto il 60% delle Azioni dell’Emittente che verranno trasferite a David Calvet Canut in esecuzione dell’Exit Agreement.</p>

In relazione al Piano di Stock Option, che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riunitosi il 13 febbraio 2017 ha deliberato di assegnare, in tre tranche, n. 8.960.000 opzioni. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato di riservare massime n. 6.720.000 opzioni (pari al 75% del totale) alla prima tranche e massime n. 2.240.000 opzioni rispettivamente alla seconda e alla terza tranche e, in particolare di assegnare, con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, un certo numero di opzioni della prima tranche all'Amministratore Delegato e ad alcuni altri Alti Dirigenti del Gruppo.

Con riferimento alle Azioni Speciali di cui sono titolari i dipendenti del Gruppo in forza del Piano di Stock Grant, è previsto un meccanismo automatico di conversione delle Azioni Speciali in azioni ordinarie, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 azione di categoria speciale in caso di, *inter alia*, quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente su un mercato regolamentato. Tutti gli Alti Dirigenti, ad eccezione dell'Amministratore Delegato, detengono n. 6 Azioni Speciali ciascuno.

Il Phantom Share Plan prevede l'assegnazione ai relativi beneficiari di c.d. Phantom Share, che attribuiscono ai medesimi il diritto di percepire, entro le scadenze ivi identificate, un importo lordo in denaro pari a quanto determinato in sede di attribuzione del bonus e variato per la variazione del patrimonio netto del Gruppo nel periodo considerato, includendo i dividendi distribuiti e al lordo di eventuali aumenti di capitale a pagamento, associato al rispetto dei limiti di patrimonio e di liquidità, nel rispetto di quanto previsto dalla Policy di Remunerazione. Per il periodo successivo alla quotazione delle Azioni, il Phantom Share Plan esaurirà i propri effetti secondo la struttura e le tempistiche previste dal piano e non verrà reiterato per il periodo successivo alla quotazione delle Azioni dell'Emittente e ai relativi beneficiari, in luogo delle Phantom Share, dovranno essere riconosciuti (ai sensi della normativa di riferimento) *stock option* o altri strumenti finanziari dell'Emittente. Tutti gli Alti Dirigenti figurano tra i beneficiari del Phantom Share Plan.

Luigi Sbrozzi, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, è altresì membro del consiglio di amministrazione di BFF Luxembourg, azionista di controllo diretto dell'Emittente; Marco Rabuffi, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, detiene una partecipazione indiretta, tramite Unione Fiduciaria S.p.A., nel capitale dell'Emittente pari allo 0,45%.

Rischi connessi al raggiungimento del cd. flottante, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle azioni

A seguito del perfezionamento dell'Offerta, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni dell'Emittente, rischio tipico dei mercati mobiliari. Peraltro, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo della Società, e dunque non riflettere in modo accurato i risultati operativi dell'Emittente. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle Azioni, indipendentemente dai valori patrimoniali, economici e finanziari che l'Emittente sarà in grado di realizzare.

Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Nell'ambito dell'Offerta, è previsto che Mediobanca possa effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta o che, quando anche intrapresa, non possa essere interrotta in qualsiasi momento.

	<p><i>Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle azioni</i></p> <p>Alla scadenza degli impegni di lock up che saranno assunti dall’Emittente, dall’Azionista Venditore, dai Manager nonché da Bracco, Molteni e Mediolanum, eventuali vendite in misura significativa di Azioni dell’Emittente da parte dei soggetti sopra menzionati, o la mera percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un effetto negativo sull’andamento del prezzo delle Azioni.</p>
--	---

SEZIONE E OFFERTA

E.1	<p>Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’Offerta</p> <p>Il ricavato stimato derivante dal Collocamento Istituzionale spettante all’Azionista Venditore, calcolato sulla base del valore massimo dell’Intervallo di Valorizzazione Indicativa e in caso di integrale sottoscrizione dell’Offerta e della Opzione Greenshoe, al netto delle commissioni massime che potranno essere riconosciute dall’Azionista Venditore al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è compreso tra Euro 286,5 milioni ed Euro 359,6 milioni.</p> <p>Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell’Emittente, ivi incluse le spese relative allo Sponsor, non saranno superiori a circa Euro 2,5 milioni (IVA esclusa) e saranno sostenute dalla Società.</p> <p>Le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale ai fini dell’Offerta saranno corrisposte esclusivamente dall’Azionista Venditore.</p>
E.2 a	<p>Ragioni dell’Offerta e impiego dei proventi</p> <p>L’Offerta è funzionale alla diffusione delle Azioni e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario.</p> <p>L’Offerta risponde altresì all’obiettivo dell’Emittente di acquisire lo <i>status</i> di società quotata al fine di poter raggiungere una maggiore visibilità sul mercato di riferimento e aumentare in prospettiva le possibilità di accesso ai mercati di capitali, anche grazie all’ingresso nel capitale sociale di investitori professionali, nazionali e internazionali, a completamento di un progetto di accesso al mercato già avviato negli esercizi passati.</p> <p>In particolare, a giudizio dell’Emittente la quotazione consentirà di: (i) mettere a disposizione dell’Emittente ulteriori potenziali fonti di finanziamento funzionali a supportare eventuali futuri piani di sviluppo, (ii) usufruire di maggiore flessibilità attraverso il ricorso anche alle proprie azioni nel contesto di operazioni di acquisizione; (iii) supportare il ricorso a meccanismi di incentivazione dei dipendenti basati su azioni; (iv) confrontarsi con entità europee già quotate e comparabili con la Società in quanto soggetti specializzati in determinati segmenti nell’ambito dell’attività bancaria; (v) accedere in maniera più immediata a forme di finanziamento diverse dal capitale di rischio.</p> <p>Inoltre, l’Offerta, ove integralmente sottoscritta, consentirà la creazione di una sostanziale liquidità del titolo e l’Azionista Venditore manterrà una partecipazione superiore al 50% del capitale sociale con un periodo di <i>lock up</i> pari a 360 giorni.</p>

	<p>Poiché l'Offerta ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore, l'operazione non genererà proventi in favore dell'Emittente.</p>
E.3	<p>Descrizioni dei termini e delle condizioni dell'Offerta</p> <p><i>Caratteristiche e ammontare totale dell'Offerta</i></p> <p>Il Collocamento Istituzionale è rivolto esclusivamente ad Investitori Istituzionali ed è finalizzato a costituire il flottante richiesto dal Regolamento di Borsa per l'ammissione delle azioni della Società sull'MTA.</p> <p>Non è prevista alcuna offerta al pubblico indistinto in Italia e/o in qualsiasi Altro Paese.</p> <p>L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana</p> <p>L'Offerta, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana, ha per oggetto massime n. 530.000 (53.000.000 a esito dell'entrata in vigore del nuovo Statuto dell'Emittente alla data di avvio delle negoziazioni) Azioni poste in vendita da parte dell'Azionista Venditore, corrispondenti al 31,16% del capitale sociale dell'Emittente ed è costituita unicamente dal Collocamento Istituzionale.</p> <p>È inoltre prevista la concessione dell'Opzione di Over Allotment e dell'Opzione Greenshoe. In caso di integrale esercizio dell'opzione Greenshoe le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 35,83% del capitale sociale dell'Emittente.</p> <p>L'Azionista Venditore si riserva, sentiti i Coordinatori dell'Offerta, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta.</p> <p>Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 20 marzo 2017 e terminerà il giorno 30 marzo 2017, salvo proroga o chiusura anticipata da rendersi nota tramite comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com e contestuale comunicazione a Consob.</p> <p>In considerazione del fatto che l'Offerta consiste in un Collocamento Istituzionale, non sono previste particolari modalità di sottoscrizione. La raccolta degli ordini nell'ambito del Collocamento e l'adesione verrà effettuata secondo la prassi internazionale per operazioni similari.</p> <p>L'avvio del Periodo di Offerta avverrà entro un mese dalla data del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione della Nota Informativa rilasciato da CONSOB. L'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta, si riserva la facoltà, di disporre la chiusura anticipata del Collocamento qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a CONSOB e informativa al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.</p> <p>Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società e dall'Azionista Venditore, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito del Collocamento.</p>

Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com.

In considerazione del fatto che l'Offerta non è rivolta al pubblico indistinto, non sono previsti lotti minimi di adesione, né vi sono previsioni in merito alla possibilità di ridurre e ritirare la sottoscrizione o alle modalità di rimborso dell'ammontare eccedente la stessa, in quanto non applicabili al Collocamento Istituzionale.

La Data di Pagamento delle Azioni è prevista entro il 7 aprile 2017.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta, le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo comunicato con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del relativo prezzo, le Azioni verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti presso Monte Titoli S.p.A.

Informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta

L'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta, si riserva la facoltà di revocare, in tutto o in parte, o sospendere, il Collocamento Istituzionale.

Il Collocamento Istituzionale sarà comunque ritirato, entro la Data di Pagamento qualora (i) Borsa Italiana non delibere l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione a CONSOB e successivamente al pubblico con comunicato stampa da pubblicarsi sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e/o garanzia relativo al Collocamento Istituzionale.

Risultati dell'Offerta

Entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura del Periodo di Offerta, l'Emittente comunicherà i risultati riepilogativi dell'Offerta a Borsa Italiana nonché al mercato tramite comunicato stampa pubblicato sul sito internet dell'Emittente www.bffgroup.com, ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 1°, lett. a) del Regolamento di Borsa. Copia di tale comunicato verrà contestualmente trasmessa a CONSOB, ai sensi dell'art. 13, secondo comma, del Regolamento Emittenti.

Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta delle Azioni sarà determinato dall'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta, al termine del Periodo di Offerta.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale; e (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa

L'Azionista Venditore, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra circa Euro 800 milioni e circa Euro 1.004 milioni, pari a Euro 4,7 per Azione ed Euro 5,9 per Azione.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società, tenuto conto delle condizioni di mercato e applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso investitori istituzionali di elevato *standing* nazionale ed internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori P/E e P/BV legati alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su:	P/E '16 adjusted(*)	P/E '16(**)	P/BV '16(***)
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	9,1x	11,1x	2,40x
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	11,5x	13,9x	3,01x

(*) Il multiplo P/E (Price/Earnings) adjusted implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) e la somma dei risultati "adjusted" (di spettanza del Gruppo per il 2016) così come definita al Capitolo 11, Paragrafo 11.3.2 della Nota Informativa.

(**) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) e l'utile di periodo di spettanza del Gruppo per il 2016.

(***) Il multiplo P/BV (Price/Book Value) implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) ed il patrimonio netto di spettanza del Gruppo per il 2016 (incluso dell'utile del periodo di riferimento).

In considerazione della prevalente presenza e operatività nel mercato specialty finance europeo, l'Emittente ritiene maggiormente significativa la comparazione con le società operanti nel settore quotate: Arrow Global, Banca IFIS, Banca Sistema, Cembra Money Bank, Close Brothers Group, GRENKE, Hoist Finance, Instrum Justitia, KRUK, Nordax Group, Provident Financial, Resurs Holding e Shawbrook Bank.

Si evidenzia tuttavia che la diversità dell'attività, del profilo di rischio, con particolare riferimento alla tipologia di business svolto, nonché della profittabilità sia storica che prospettica, rendono la comparabilità comunque limitata.

A fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori legati alle suddette società.

Dati di mercato al 20.03.2017	P/E '16 (*)	P/BV '16 (**)
Aldermore Group	9,0x	1,42x
Arrow Global Group Plc	12,2x	3,37x
Banca IFIS S.p.A.	20,6x	1,53x
Banca Sistema SpA	7,4x	1,74x
Cembra Money Bank AG	16,5x	2,79x
Close Brothers Group plc	12,5x	2,31x
GRENKE AG	23,9x	3,80x
Hoist Finance AB	15,0x	2,18x
Intrum Justitia AB	17,2x	6,05x
KRUK S.A.	17,8x	3,61x
Nordax Group AB	12,8x	2,49x
Paragon	10,6x	1,21x
Provident Financial PLC	16,7x	5,91x
Resurs Holding AB	11,6x	1,84x
Shawbrook Bank	11,4x	1,75x
Media	14,3x	2,80x

(Fonte: Factset)

(*) I multipli P/E (Price/Earnings) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra il prezzo di mercato per azione al 20 marzo 2017 e l'utile netto consolidato di gruppo per azione delle società comparabili riferito all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

(**) I multipli P/BV (Price/Book Value) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra il prezzo di mercato per azione al 20 marzo 2017 ed il patrimonio netto di gruppo per azione delle società comparabili riferito all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (incluso dell'utile del periodo di riferimento).

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dalla Società ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può, infine, escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta, altresì, che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto nella sua interezza.

Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione sul sito internet della Società www.bffgroup.com entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta. L'avviso con cui

	<p>verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni che saranno riconosciute al Consorzio di Collocamento al termine del Periodo di Offerta.</p>
E.4	<p>Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta</p> <p>Si segnala che BFF Luxembourg, in quanto Azionista Venditore, ha un interesse proprio nell'Offerta in quanto percepirà i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta medesima.</p> <p>Mediobanca, Morgan Stanley e Deutsche Bank, in qualità di Coordinatori dell'Offerta nonché BNP PARIBAS, Jeffries International Limited e UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di <i>Joint Book Runner</i>, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto è previsto che, al verificarsi di certe condizioni, stipolino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l'impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita da BFF Luxembourg nell'ambito del Collocamento Istituzionale. A fronte dello svolgimento di tale attività, ciascuno dei Coordinatori dell'Offerta percepirà una commissione determinata in base al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta. In aggiunta, Mediobanca percepirà una commissione in relazione ai servizi prestati in qualità di Sponsor. Inoltre, si segnala che Morgan Stanley ha agito come "<i>Lead Manager</i>" nonché come "sole underwriter" del Prestito Subordinato.</p> <p>Infine, le suddette istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato o potrebbero prestare in futuro in via continuativa, a seconda dei casi, (i) servizi di <i>lending, advisory, investment banking</i> e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, dell'Azionista Venditore e/o dei rispettivi gruppi di appartenenza e (ii) servizi di investimento e negoziazione, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall'Emittente e/o da società del Gruppo o altri strumenti collegati e/o correlati a questi ultimi.</p> <p>Si segnala altresì che l'Amministratore Delegato dell'Emittente e gli altri Alti Dirigenti sono portatori di interessi propri in quanto, unitamente ad alcuni altri dirigenti del Gruppo (collettivamente i "Manager"), (i) detengono partecipazioni in BFF Luxembourg, società che controlla l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 cod. civ.(complessivamente pari al 3,161% del relativo capitale sociale, tutte intestate fiduciarmente a Cordusio Fiduciaria), in forza dell'accordo di investimento sottoscritto in data 10 giugno 2015 e parzialmente modificato in data 30 ottobre 2015 e, da ultimo, in data 21 ottobre 2016, tra l'Amministratore Delegato, gli Alti Dirigenti e i Manager, da una parte, e BFF Canada, la sua controllata BFF Luxembourg e i Fondi CB, dall'altra ("Accordo di Investimento"); e (ii) sono parte del c.d. Exit Agreement, sottoscritto con BFF Canada, BFF Luxembourg, i Fondi CB e Cordusio Fiduciaria S.p.A. in data 21 ottobre 2016 ("Exit Agreement"), che in linea con quanto già previsto dall'Accordo di Investimento disciplina, in caso di quotazione delle Azioni dell'Emittente, la cessione delle loro partecipazioni in BFF Luxembourg a favore di BFF Canada e il contestuale diritto di ricevere come corrispettivo Azioni dell'Emittente e un certo ammontare in denaro.</p> <p>Si segnala, in particolare, che l'Exit Agreement prevede che, in caso di quotazione delle azioni dell'Emittente entro il 31 dicembre 2017 (o la successiva data pattuita dalle parti), i Manager</p>

titolari di azioni di BFF Luxembourg avranno diritto di ricevere, in cambio di tali azioni, un certo ammontare in denaro e un determinato numero di Azioni dell'Emittente, entrambi da calcolarsi sulla base dei meccanismi rappresentati nell'accordo medesimo.

Si segnala inoltre che in data 14 febbraio 2017, BFF Luxembourg ha sottoscritto con David Calvet Canut, Alto Dirigente dell'Emittente, un contratto tramite il quale quest'ultimo ha attribuito a BFF Luxembourg, al verificarsi di determinate circostanze, un'opzione di acquisto avente ad oggetto il 60% delle Azioni dell'Emittente che verranno trasferite a David Calvet Canut in esecuzione dell'Exit Agreement.

In relazione al piano di stock option deliberato dall'assemblea dell'Emittente in data 5 dicembre 2016 che entrerà in vigore dalla data di avvio delle negoziazioni (il "**Piano di Stock Option**"), il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riunitosi il 13 gennaio 2017 ha deliberato di assegnare, in tre tranche, n. 8.960.000 opzioni. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato di riservare massime n. 6.720.000 opzioni (pari al 75% del totale) alla prima tranche e massime n. 2.240.000 opzioni rispettivamente alla seconda e alla terza tranche.

Ciascuna opzione attribuisce ai beneficiari il diritto di sottoscrivere un'azione ordinaria di nuova emissione della Emittente, ovvero di acquistare un'azione ordinaria (godimento regolare, senza valore nominale) nel portafoglio della Società, ad un prezzo per azione che per la prima tranche è determinato in base alla capitalizzazione dell'Emittente alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA maggiorato dell'8% annuo e detratti i dividendi distribuiti dalla data di inizio delle negoziazioni sino alla data di esercizio delle opzioni. Il prezzo di esercizio delle opzioni che saranno assegnate nella seconda e nella terza tranche sarà determinato prendendo come riferimento la capitalizzazione dell'Emittente (calcolata in base ai prezzi di chiusura) nei 60 giorni precedenti la data di assegnazione, maggiorata di un interesse annuo dell'8% dalla data di assegnazione sino alla data di esercizio dedotti i dividendi distribuiti dalla data di assegnazione sino alla data di esercizio.

Infine, nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di assegnare, con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, un certo numero di opzioni della prima tranche all'Amministratore Delegato e ad alcuni amministratori e dirigenti del Gruppo e in particolare: Massimiliano Belingheri n. 1.344.000 opzioni, Luciano Seminara n. 201.600 opzioni, Carlo Zanni n. 201.600 opzioni, Roberto Castiglioni n. 201.600 opzioni e David Calvet n. 117.600.

Si segnala altresì che, con riferimento alle Azioni Speciali di cui sono titolari i dipendenti del Gruppo in forza del Piano di Stock Grant, è previsto un meccanismo automatico di conversione delle Azioni Speciali in azioni ordinarie, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 azione di categoria speciale in caso di, *inter alia*, quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente su un mercato regolamentato. Tutti gli Alti Dirigenti, ad eccezione dell'Amministratore Delegato, detengono n. 6 Azioni Speciali ciascuno

Il Phantom Share Plan, approvato dall'assemblea dell'Emittente in data 13 febbraio 2017, prevede l'assegnazione ai Beneficiari del Phantom Share Plan – ovvero tutti i *risk takers*, beneficiari dell'MBO 2016 che siano lavoratori dipendenti o amministratori dell'Emittente o del Gruppo le cui attività professionali abbiano un impatto sostanziale sul profilo di rischio dell'Emittente o del Gruppo – di c.d. Phantom Share che attribuiscono ai medesimi il diritto di percepire, entro le scadenze ivi identificate, un importo lordo in denaro pari a quanto determinato in sede di attri-

	<p>buzione del bonus e variato per la variazione del patrimonio netto del Gruppo nel periodo considerato, includendo i dividendi distribuiti e al lordo di eventuali aumenti di capitale a pagamento, associato al rispetto dei limiti di patrimonio e di liquidità, nel rispetto di quanto previsto dalla Policy di Remunerazione. Per il periodo successivo alla quotazione delle Azioni, il Phantom Share Plan esaurirà i propri effetti secondo la struttura e le tempistiche previste dal piano e non verrà reiterato per il periodo successivo alla quotazione delle Azioni dell'Emittente e ai relativi beneficiari, in luogo delle Phantom Share, dovranno essere riconosciuti (ai sensi della normativa di riferimento) <i>stock option</i> o altri strumenti finanziari dell'Emittente. Alla data di emissione, il valore delle Phantom Shares attribuite è pari a Euro 531.128. Tutti gli Alti Dirigenti rientrano tra i Beneficiari del Phantom Share Plan e, in particolare, con riferimento alla remunerazione variabile maturata per l'esercizio 2016: (i) a Massimiliano Belingheri sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 174.250, (ii) a Luciano Seminara sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 13.810, (iii) a Carlo Zanni sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 33.640, (iv) a Roberto Castiglioni sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 35.790 e (v) a David Calvet sono state assegnate Phantom Shares per un valore alla data di emissione pari a Euro 7.772</p> <p>Luigi Sbrozzi, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, è altresì membro alla data della Nota di Sintesi del consiglio amministrazione di BFF Luxembourg, azionista di controllo diretto dell'Emittente.</p> <p>Infine, si segnala che Marco Rabuffi, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, detiene una partecipazione indiretta, tramite Unione Fiduciaria S.p.A., nel capitale dell'Emittente pari allo 0,45%.</p>
E.5	Azionisti Venditori e accordi di lock-up
	<p>BFF Luxembourg S.à r.l., società costituita secondo il diritto del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in 25-C, Boulevard Royal, L-2449 – Lussemburgo (Gran Ducato del Lussemburgo) agirà in qualità di Azionista Venditore nell'ambito dell'Offerta oggetto della presente Nota di Sintesi.</p> <p><u>Accordi di lock-up</u></p> <p><i>Impegni dell'Emittente</i></p> <p>Nell'ambito degli accordi stipulati per l'Offerta e, in particolare, con la sottoscrizione del Contratto Istituzionale, la Società assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, un impegno di lock-up fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni (“Accordo di Lock-Up dell'Emittente”).</p> <p>In particolare, l'Accordo di Lock Up dell'Emittente prevedrà, tra l'altro, che la Società, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) effettuerà operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società</p>

(ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti finanziari), (ii) presenterà documento di registrazione ai sensi dello United States Securities Act o di ogni altro simile regolamento stipulato con qualsiasi altro regolatore di titoli di borsa, borsa valori e listing authority con riferimento alle azioni di cui al precedente (i), (iii) nonché non approverà e/o effettuerà operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate.

Gli impegni di cui sopra non si applicano nelle seguenti ipotesi: (i) azioni ordinarie emesse dalla Società a seguito dell'esercizio di diritti di opzione ovvero in caso di conversione di strumenti finanziari in circolazione alla data di sottoscrizione del Contratto di Collocamento, (ii) azioni ordinarie o opzioni di acquisto di azioni ordinarie della Società emesse nell'ambito dei piani di incentivo dei dipendenti in essere, o (iii) in ottemperanza di disposizioni di legge ovvero di prescrizioni delle autorità competenti.

Impegni dell'Azionista Venditore

Nell'ambito degli accordi stipulati per l'Offerta e, in particolare, con la sottoscrizione del Contratto Istituzionale, l'Azionista Venditore assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, un impegno di lock-up fino a 360 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni ("**Accordo di Lock-Up dell'Azionista Venditore**").

In particolare, l'Accordo di Lock Up dell'Azionista Venditore prevedrà, tra l'altro, che l'Azionista Venditore, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) venderà, offrirà, costituirà in pegno, presterà, eserciterà opzioni di vendita o, comunque trasferirà o disporrà, direttamente o indirettamente, delle azioni detenute nell'Emittente; ovvero (ii) non scambierà o, comunque, trasferirà, nemmeno parzialmente o indirettamente, i diritti patrimoniali relativi alle azioni detenute nell'Emittente, ove ciò comporti l'attribuzione delle medesime a terzi; né (iii) annuncerà pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.

L'impegno di lock up di cui sopra non si applicherà in caso di operazioni effettuate: (i) nell'ambito della Offerta o del Contratto Istituzionale; (ii) ai sensi dell'Exit Agreement ovvero nei confronti di organizzazioni benefiche (charities); (iii) in ottemperanza di disposizioni di legge ovvero di prescrizioni delle autorità competenti; (iv) in funzione di una offerta dell'Emittente all'acquisto di azioni proprie ovvero di altra forma di riorganizzazione del capitale; (v) con riferimento alla riorganizzazione societaria dell'azionista in questione e/o della sua catena di controllo (a condizione che il cessionario accetti di essere vincolato dal medesimo impegno di lock up); (vi) in caso di accettazione di una offerta pubblica di acquisto ai sensi della legge italiana.

Impegni di Bracco, Molteni, Mediolanum

Bracco, Molteni e Mediolanum, rispettivamente, assumeranno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, degli impegni di lock-up fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni (ciascuno un "**Accordo di Lock-Up degli Azionisti di Minoranza**").

In particolare, i rispettivi Accordi di Lock-Up degli Azionisti di Minoranza, prevedranno, tra l'altro, che per il periodo di cui sopra, Bracco, Molteni e Mediolanum, salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) venderanno, offriranno, costituiranno in pegno, presteranno, eserciteranno opzioni di vendita o, comunque trasferiranno o disporranno, direttamente o indirettamente, delle azioni detenute nell'Emittente; ovvero (ii) non scambieranno o, comunque, trasferiranno, nemmeno parzialmente o indirettamente, i diritti patrimoniali relativi alle azioni detenute nell'Emittente, ove ciò comporti l'attribuzione delle medesime a terzi; né (iii) annunceranno pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.

L'impegno di lock up di cui sopra non si applicherà in caso di operazioni effettuate: (i) in ottemperanza di disposizioni di legge ovvero di prescrizioni delle autorità competenti; (ii) in funzione di una offerta dell'Emittente all'acquisto di azioni proprie ovvero di altra forma di riorganizzazione del capitale; (iii) con riferimento alla riorganizzazione societaria dell'azionista in questione e/o della sua catena di controllo; (iv) in caso di accettazione di una offerta pubblica di acquisto ai sensi della legge italiana; e (v) nei confronti di Centerbridge Partners L.P. ovvero di una sua società collegata in funzione degli accordi integrativi come descritti.

Impegni dei Manager

I Manager assumeranno, in relazione ai diritti patrimoniali loro spettanti (in qualità di azionisti dell'Emittente) mediante l'attribuzione di azioni della Società come previsto dall'Exit Agreement, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta a (i) non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società attribuite ai Manager stessi (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), (ii) ovvero a non costituire o trasferire diritti di opzione o diritti reali (pegno) su di esse, (iii) nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Gli impegni di cui sopra non si applicano nelle seguenti ipotesi: (i) trasferimento eseguito in virtù di un'offerta, da parte dell'Emittente, di acquisto di azioni proprie o in virtù di qualsiasi altra forma di riorganizzazione del capitale, (ii) accettazione dell'Emittente di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi delle norme italiane, o di un impegno irrevocabile ad accettare tale offerta, o di vendita a un offerente (o potenziale offerente) presente in un annuncio pubblico avente a oggetto un'offerta irrevocabile di acquisto (o una possibile offerta di acquisto), o la vendita di azioni a un offerente (o potenziale offerente) nel corso di un periodo di offerta; (iii) riacquisto delle azioni da parte dell'Azionista Venditore o delle sue collegate in esecuzione dell'Exit Agreement; e (iv) qualsiasi trasferimento consentito ai sensi dell'Exit Agreement stipulato, inter alia, tra l'Azionista e BFF Canada.

Tali impegni cesseranno di avere efficacia dopo 360 giorni successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

E.6	Effetti diluitivi derivanti dall'Offerta
	L'Offerta non comporta l'emissione di nuove Azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.
E.6	Spese stimate addebitate ai sottoscrittori
	Non applicabile.

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

relativo a Banca Farmafactoring S.p.A., società di diritto italiano con sede in Milano,
via Domenichino n.° 5, iscritta al registro delle imprese di Milano al numero 07960110158,
capitale sociale pari a Euro 130.982.698, C.F. e P. Iva 07960110158

**Banca Farmafactoring S.p.A.**

(Emittente)

Il Documento di Registrazione è stato redatto ai sensi della Deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e del Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione Europea del 29 aprile 2004 e successive modifiche e integrazioni recante modalità di applicazione della Direttiva 2003/71/CE.

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso Consob in data 23 dicembre 2016, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 23 dicembre 2016, protocollo n. 0113254/16.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Documento di Registrazione è disponibile presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Via Domenichino n.°5, nonché sul sito internet dell'Emittente www.bancafarmafactoring.it e di Borsa Italiana S.p.A.. Copia cartacea del Documento di Registrazione sarà consegnata gratuitamente a chi ne faccia richiesta come previsto dalla normativa vigente.

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento i destinatari dell'Offerta sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Prospetto nel suo complesso, ivi inclusi i fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, al settore di attività in cui operano, nonché agli strumenti finanziari offerti/ammessi alla negoziazione riportati nel Capitolo 4 del Documento di Registrazione e nel Capitolo 2 della Nota Informativa. In particolare, si richiama l'attenzione degli investitori su quanto di seguito indicato.

1. Il presente Documento di Registrazione è stato redatto nell'ambito dell'obiettivo strategico di addivenire alla quotazione delle azioni dell'Emittente tramite la pubblicazione di un prospetto tripartito. Allo stato non è stata ancora definita la struttura dell'offerta, i cui dettagli saranno contenuti nella Nota Informativa per la quale, allo stato, non è definita la data di pubblicazione.
2. L'attività del Gruppo è significativamente esposta al c.d. "rischio Paese" relativo all'Italia, sia per quanto attiene alle caratteristiche del business, svolto prevalentemente nei confronti di controparti pubbliche, sia per quanto attiene al fatto che il portafoglio titoli del Gruppo è composto prevalentemente da titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana. In particolare, i crediti verso la Repubblica Italiana e il portafoglio Titoli di Stato Italia corripondono al 47.8% del totale dell'attivo consolidato (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1, del Documento di Registrazione).

L'utile netto al 30 settembre 2016 risulta in calo del 13,2% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. Nel triennio di riferimento l'Emittente ha registrato un più contenuto tasso di crescita dei ricavi (interessi attivi e commissioni nette) (CAGR +1,8%) pur in presenza di un significativo incremento dei crediti acquistati pro soluto per effetto principalmente della riduzione dei rendimenti sul portafoglio crediti registrato in Italia e della riduzione dei giorni di incasso determinatasi nel 2014. Non si può escludere che il Gruppo, causa di molteplici fattori, non sia in grado nei prossimi esercizi di mantenere tassi di crescita e redditività corrispondenti o anche vicini a quelli sino ad ora registrati o che possa far registrare risultati negativi nei prossimi esercizio con un conseguente progressivo indebolimento della struttura patrimoniale del Gruppo e con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.8, del Documento di Registrazione).

In particolare, i mercati in cui il Gruppo tradizionalmente svolge le proprie attività (e, in particolare, Italia e Spagna) si presentano come già maturi e consolidati, avendo il progressivo consolidamento del prodotto factoring e la crescita contenuta della spesa pubblica a seguito del periodo di crisi, generato andamenti complessivamente stazionari negli ultimi anni (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.8, del Documento di Registrazione). Inoltre, la completata acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A., comporta taluni rischi connessi alla penetrazione di nuovi mercati (i.e. la Polonia e, in misura minore, Slovacchia e Rep. Ceca) (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.10, del Documento di Registrazione).

3. Qualora fossero implementate ulteriori misure legislative per ridurre i tempi di pagamento e migliorare l'efficienza del settore pubblico nei paesi in cui il Gruppo opera e, di conseguenza, le Pubbliche Amministrazioni nei cui confronti è attivo il Gruppo adottassero e riuscissero concretamente ad attuare politiche di gestione dei loro debiti commerciali più efficienti e riducessero i ritardi nei pagamenti ai fornitori, il Gruppo potrebbe dover fronteggiare un calo della domanda con diminuzione dei ricavi, a scapito della marginalità del business (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al Capitolo 4, Paragrafi 4.1.6, 4.1.8 e 4.2.1, del Documento di Registrazione).

Inoltre, fenomeni di aggregazione e/o riorganizzazione (anche tramite l'introduzione di misure legislative) degli enti locali e della Pubblica Amministrazione potrebbero modificare le controparti di riferimento del Gruppo, con conseguente difficoltà ed incertezza nella stima dei giorni di ritardato pagamento e del merito creditizio e pertanto nel calcolo del pricing (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al Capitolo 4, Paragrafi 4.1.1, 4.1.6 e 4.2.2, del Documento di Registrazione).

4. Una eventuale variazione negativa del merito di credito assegnato alla Repubblica Italiana da parte delle agenzie di *rating* potrebbe comportare effetti negativi sulla situazione economico-patrimoniale, nonché sulle attività e sulle prospettive del Gruppo, e in particolare: (i) una riduzione del valore dei titoli detenuti in portafoglio con conseguente generazione di minusvalenze/perdite finanziarie per il Gruppo (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 4 "Fattori di Rischio", Paragrafo 4.1.2, del Documento di Registrazione); (ii) requisiti patrimoniali più stringenti in termini di coefficienti patrimoniali e attività di rischio ponderate per effetto, in particolare, del possibile venir meno dell'attuale regime favorevole di trattamento prudenziale delle esposizioni verso il settore pubblico ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio di credito (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, del Documento di Registrazione); (iii) un aumento del costo del funding a livello sovrano con effetto a scalare sul costo del funding delle attività dell'Emittente e/o del Gruppo (anche in termini di maggiori oneri connessi alle attività di rifinanziamento del portafoglio titoli) e conseguente diminuzione delle disponibilità di liquidità a supporto di tali attività (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5, del Documento di Registrazione). In particolare, l'eventuale riduzione del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana comporterebbe una riduzione del *total capital ratio* di circa 4 punti percentuali (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, del Documento di Registrazione).

In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017.

5. Il Gruppo è soggetto alla vigilanza prudenziale della Banca d'Italia e della BCE, ai sensi della Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) e del Regolamento 575/2013 (CRR) in quanto controllato da una società finanziaria di partecipazione con sede in uno stato membro dell'Unione Europea. In tale contesto il Gruppo è sottoposto ai requisiti prudenziali e all'annuale processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP), condotto dalla Banca d'Italia sulla base di un perimetro prudenziale che comprende, oltre il Gruppo Bancario, anche la controllante BFF Luxembourg (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.4, del Documento di Registrazione).

In seguito allo svolgimento dello SREP relativo all'esercizio 2015, la Banca d'Italia ha imposto al Gruppo, in ragione delle rischiosità specifiche di quest'ultimo, il rispetto (a decorrere dalle segnalazioni al 31 dicembre 2015) di requisiti prudenziali a livello consolidato più elevati rispetto a quelli minimi regolamentari (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3, del Documento di Registrazione).

Il completamento dell'acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A. ha comportato, alla data del 30 settembre 2016 (i) una diminuzione dei fondi propri del Gruppo pari a circa Euro 22,1 milioni, (ii) la contrazione degli indicatori di solvibilità (con un abbassamento del CET 1 del 7,72%, un abbassamento del Tier 1 del 7,63% e un abbassamento del Total Capital Ratio del 7,52%), nonché (iii) un aumento delle attività di rischio ponderate per circa Euro 290 milioni (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.10, del Documento di Registrazione).

Inoltre, l'adeguatezza patrimoniale del Gruppo potrebbe risentire (i) degli effetti negativi derivanti dall'ammissione alla negoziazione delle azioni dell'Emittente e dal fatto che in seguito al processo SREP per l'esercizio 2016 la Banca d'Italia potrebbe imporre il rispetto di requisiti più stringenti (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3,

del Documento di Registrazione), nonché (ii) di ulteriori effetti negativi che in futuro potrebbero derivare da un eventuale *downgrade* del *rating* assegnato all'Italia, ovvero dalla eventuale emanazione del pacchetto di norme c.d. "Basilea IV", che potrebbe comportare l'introduzione di più stringenti criteri di ponderazione dei titoli governativi detenuti dalle banche dell'UE (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.2, del Documento di Registrazione).

6. Il valore netto dei crediti deteriorati del Gruppo è passato da Euro 8.367 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 40.019 migliaia al 30 settembre 2016; in particolare, l'acquisizione del Gruppo controllato da Magellan S.A. ha comportato maggiori crediti deteriorati netti per Euro 7.257 migliaia al 30 settembre 2016; in tale periodo, la percentuale di copertura dei crediti deteriorati del Gruppo è risultata complessivamente più bassa rispetto a quella di Sistema (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.16, del Documento di Registrazione)
7. Con riferimento alle attività tradizionalmente svolte dal Gruppo in Italia, Spagna e Portogallo, la maggior parte dei clienti del Gruppo è costituita da un limitato numero di grandi multinazionali e società di grandi dimensioni con cui il Gruppo ha sviluppato strette relazioni commerciali. Il mantenimento di tali rapporti e il volume d'affari del Gruppo potrebbero essere influenzati dalla perdita anche di un solo dei principali clienti (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.14, del Documento di Registrazione).
L'attività del Gruppo è inoltre soggetta a rischi di concentrazione, tanto in termini di gamma di servizi quanto di localizzazione della relativa offerta (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.38, del Documento di Registrazione).
8. L'operazione di acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A. rientra nella strategia di diversificazione commerciale e geografica dell'Emittente e la stessa, congiuntamente alla crescita per linee interne dei crediti acquistati, ha portato ad un forte incremento degli attivi aziendali, con impatti consistenti sui *ratio* patrimoniali, diminuiti nei primi 9 mesi del 2016 di oltre 7 punti percentuali, e sulle strutture aziendali, chiamate a gestire l'accresciuta complessità operativa (per ulteriori informazioni si vedano i fattori di rischio al Capitolo 4, Paragrafi 4.1.3 e 4.1.10, del Documento di Registrazione).
A seguito del completamento dell'acquisizione del Gruppo controllato da Magellan S.A il Gruppo si trova esposto ai rischi tipici connessi all'attuazione del programma di integrazione della società target all'interno del Gruppo, nonché a taluni rischi connessi all'attività della società acquisita e delle sue controllate (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.10, del Documento di Registrazione).
9. Nell'attività di factoring pro-soluto il Gruppo è coinvolto, e potrà continuare ad essere coinvolto, in contenziosi con debitori finali (servizi sanitari nazionali e pubbliche amministrazioni) che rifiutano o contestano i crediti ceduti al Gruppo da propri fornitori (per ulteriori informazioni si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.25 del Documento di Registrazione).
10. L'investimento nelle azioni dell'Emittente comporta il rischio di perdita anche integrale, del capitale investito, laddove la Banca venisse a trovarsi in una situazione di dissesto o rischio di dissesto come definito dall'art. 17, comma 2, del D. Lgs. 180 del 16 novembre 2015 (si vedano i fattori di rischio al Capitolo 4, Paragrafi 4.2.4 e 4.1.3, del Documento di Registrazione). La nuova disciplina in materia di crisi degli enti creditizi non consente più il ricorso a sostegni finanziari pubblici a favore della banca in difficoltà se non nei limiti e nelle condizioni previste a livello europeo e dalla disciplina degli aiuti di stato (si veda il fattore di rischio al Capitolo 4, Paragrafo 4.2.6, del Documento di Registrazione).

INDICE

CAPITOLO 1 – PERSONE RESPONSABILI.....	33
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	33
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	33
CAPITOLO 2 – REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	34
2.1 REVISORI LEGALI DELL’EMITTENTE	34
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON I REVISORI	34
CAPITOLO 3 – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	36
3.1 INFORMAZIONI ECONOMICHE RELATIVE AI SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2016 E 2015	39
3.2 INFORMAZIONI ECONOMICHE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013	42
3.3 INFORMAZIONI PATRIMONIALI AL 30 GIUGNO 2016 E AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013	45
3.4 INDICATORI DI RISCHIOSITÀ DEL GRUPPO	48
3.5 INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE.....	67
3.5.1 Indicatori Alternativi di performance per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015.....	67
3.5.2 Indicatori alternativi di performance per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.....	70
3.6 DATI STATISTICI SELEZIONATI DEL GRUPPO RELATIVI AI SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2016 E 2015 E AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013 RIFERITI ALLE ATTIVITÀ TRADIZIONALI	81
3.6.1 Saldi medi e tassi di interessi	81
3.6.2 Variazione degli interessi attivi e passivi	84
3.7 INFORMATIVA PER AREA GEOGRAFICA E CATEGORIA DI DEBITORE CEDUTO	89
3.8 ANALISI DELLE ATTIVITÀ DI RISCHIO PONDERATE PER AREA GEOGRAFICA RELATIVAMENTE AL GRUPPO	91
3.9 STAGIONALITÀ RELATIVA ALLE ATTIVITÀ TRADIZIONALI	91
CAPITOLO 4 – FATTORI DI RISCHIO.....	93
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’EMITTENTE E/O AL GRUPPO E ALLA SUA ATTIVITÀ	93
4.1.1 Rischi connessi ai rapporti con le controparti (clienti e Debitori) e all’esposizione del Gruppo al c.d. “Rischio Paese”	93
4.1.2 Rischi connessi al debito sovrano	98
4.1.3 Rischi connessi all’adeguatezza patrimoniale.....	101
4.1.4 Rischi connessi al perimetro di consolidamento prudenziale	104

4.1.5	Rischi connessi alla liquidità del Gruppo.....	105
4.1.6	Rischi connessi alla errata valutazione o alla variazione dei DSO relativi ai pagamenti dei Debitori del Gruppo.....	111
4.1.7	Rischi connessi all'acquisto dei crediti da parte dell'Emittente prevalentemente nella forma del factoring pro soluto nello svolgimento della propri attività di factoring	113
4.1.8	Rischi connessi al mantenimento del tasso di crescita e di redditività e alla mancata realizzazione o ritardi nell'attuazione della strategia di crescita.....	114
4.1.9	Rischi connessi alle azioni già intraprese in attuazione della strategia di crescita ...	117
4.1.10	Rischi connessi alla conclusione dell'opa Magellan e al relativo programma di integrazione.....	118
4.1.11	Rischi di mercato e di tasso di interesse.....	123
4.1.12	Rischi operativi	125
4.1.13	Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali, nonché relativi alla violazione della sicurezza e riservatezza dei sistemi informatici utilizzati dall'Emittente per proteggere tali dati.....	126
4.1.14	Rischi connessi alla dipendenza da un numero limitato di clienti	127
4.1.15	Rischi connessi al processo di Risk Management.....	127
4.1.16	Rischi connessi al deterioramento della qualità del credito	128
4.1.17	Rischi connessi alla dipendenza del Gruppo da figure chiave	133
4.1.18	Rischi connessi ai prestiti obbligazionari e alle linee di finanziamento dell'Emittente e del gruppo Magellan e al mancato rispetto degli obblighi e alle limitazioni previste	135
4.1.19	Rischi relativi alla rilevanza delle attività finanziarie costituite in garanzia di passività e impegni dell'Emittente.....	139
4.1.20	Rischi connessi alla stagionalità.....	139
4.1.21	Rischi connessi all'interruzione e al corretto funzionamento dei sistemi informatici del Gruppo.....	141
4.1.22	Rischi connessi all'affidamento in outsourcing di alcuni servizi rilevanti	142
4.1.23	Rischi connessi alla rete indiretta di distribuzione.....	142
4.1.24	Rischi connessi alla distribuzione di dividendi.....	143
4.1.25	Rischi connessi al contenzioso.....	144
4.1.26	Rischi connessi alle iniziative di vigilanza di Banca d'Italia.....	147
4.1.27	Rischi connessi ai procedimenti sanzionatori a carico di alcuni esponenti aziendali dell'Emittente	148
4.1.28	Rischi connessi alla metodologia di stima del fondo interessi di mora e limitata comparabilità dei dati.....	149
4.1.29	Rischi connessi all'inserimento di dati proforma.....	150
4.1.30	Rischi connessi all'inclusione nel documento di registrazione di Indicatori Alternativi di Performance	151
4.1.31	Rischi connessi ad assunzioni e metodologie di valutazione delle attività e passività del Gruppo.....	152

4.1.32	Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie	154
4.1.33	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati.....	154
4.1.34	Rischi connessi all'assenza di rating.....	155
4.1.35	Rischi connessi alle cartolarizzazioni	155
4.1.36	Rischi connessi ad operazioni con parti correlate	157
4.1.37	Rischi connessi ai limiti di concentrazione delle esposizioni nei confronti di singoli Debitori	157
4.1.38	Rischi connessi alla concentrazione delle attività del Gruppo, per linea di servizi e per area geografica.....	158
4.1.39	RISCHI CONNESSI A POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE DEI MANAGER (TRA CUI L'AMMINISTRATORE DELEGATO E GLI ALTI DIRIGENTI).....	159
4.1.40	Rischi connessi alla recente adozione di taluni sistemi gestionali	160
4.2	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE E/O IL GRUPPO...	160
4.2.1	Rischi connessi all'eliminazione dei ritardi di pagamento nel settore pubblico.....	160
4.2.2	Rischi connessi all'incertezza dell'attuale contesto macroeconomico e della ripresa economica globale.....	161
4.2.3	Rischi connessi all'evoluzione della regolamentazione del settore bancario e delle ulteriori normative cui l'Emittente è soggetto.....	163
4.2.4	Rischi connessi ai meccanismi di risanamento e di risoluzione delle crisi di imprese bancarie (c.d. Bail-in) introdotti con la direttiva BRRD	166
4.2.5	Rischio connesso agli obblighi contributivi ordinari e straordinari al Fondo di Risoluzione Unico, al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (schema obbligatorio e schema volontario)	169
4.2.6	Rischi connessi all'eventuale richiesta alla Commissione Europea, da parte dello stato italiano, dell'autorizzazione alla concessione di "aiuti di stato"	170
4.2.7	Rischi connessi alla contrazione del mercato di riferimento del Gruppo	171
4.2.8	Rischi connessi all'introduzione del c.d. "split payment" dell'IVA relativa alle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici	171
4.2.9	Rischi connessi alle variazioni ed interpretazioni dei Regimi fiscali e all'applicazione della disciplina del transfer pricing.....	172
4.2.10	Rischi relativi alla concorrenza di terzi.....	173
	CAPITOLO 5 – INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	175
5.1	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE	175
5.1.1	Denominazione legale dell'Emittente	175
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione	175
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente	175
5.1.4	Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale....	175
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.....	176

5.2	INVESTIMENTI.....	188
5.2.1	Investimenti.....	188
5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione.....	189
5.2.3	Investimenti previsti.....	189
CAPITOLO 6 – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....		190
6.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ DEL GRUPPO.....	190
6.1.1	Strategia.....	213
6.1.2	Descrizione delle Attività Tradizionali del Gruppo per segmenti di servizio	215
6.1.3	Descrizione delle Attività Tradizionali del Gruppo per aree geografiche	220
6.1.4	Modello di Business	228
6.1.5	Attività di Raccolta del Risparmio On-Line (“Conto Facto” e “Cuenta Facto”)....	247
6.1.6	Attività Gruppo Magellan	249
6.1.7	Indicazione di nuovi prodotti o servizi.....	260
6.1.8	Quadro Normativo	260
6.2	PRINCIPALI MERCATI.....	282
	Il mercato del Factoring.....	283
6.2.1	Spesa pubblica di beni e servizi	289
6.2.2	Posizionamento competitivo dell’Emittente	295
6.2.3	Mercato di riferimento e posizionamento competitivo di Magellan	300
6.3	EVENTI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L’ATTIVITÀ DELL’EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA	304
6.4	DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O NUOVI PROCESSI DI FABBRICAZIONE RILEVANTI PER L’ATTIVITÀ O REDDITIVITÀ DELL’EMITTENTE.....	304
6.5	INFORMAZIONI RELATIVE ALLA POSIZIONE CONCORRENZIALE DELL’EMITTENTE NEI MERCATI IN CUI OPERA	304
CAPITOLO 7 – STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....		305
7.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L’EMITTENTE.....	305
7.2	SOCIETÀ CONTROLLATE DALL’EMITTENTE	314
CAPITOLO 8 – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI		317
8.1	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI.....	317
8.1.1	Beni immobili in proprietà.....	317
8.1.2	Impianti e macchinari in proprietà e in uso relativi all’infrastruttura tecnologica del gruppo bancario.....	318
8.1.3	Beni in uso.....	319
8.2	PROBLEMATICHE AMBIENTALI.....	321

CAPITOLO 9 – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA ..	322
9.1 SITUAZIONE FINANZIARIA E GESTIONE OPERATIVA.....	323
9.1.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sulle principali grandezze economiche e patrimoniali del gruppo	323
9.1.2 Fondi propri, indicatori di solvibilità	328
9.1.3 Dati patrimoniali al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	337
9.2 GESTIONE OPERATIVA	366
9.3 STAGIONALITÀ RELATIVA ALLE ATTIVITÀ TRADIZIONALI	390
9.4 INFORMAZIONI PER AREA GEOGRAFICA E CATEGORIA DI DEBITORE CEDUTO RELATIVA ALLE ATTIVITÀ TRADIZIONALI.....	392
9.5 ANALISI DELLE ATTIVITÀ DI RISCHIO PONDERATE PER AREA GEOGRAFICA RELATIVAMENTE AL GRUPPO	394
9.6 INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL RISCHIO CREDITO, IL RISCHIO DI MERCATO E IL RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE.....	395
9.7 INFORMAZIONI RIGUARDANTI POLITICHE O FATTORI DI NATURA GOVERNATIVA, ECONOMICA, FISCALE, MONETARIA O POLITICA CHE ABBIANO AVUTO, O POTREBBERO AVERE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO	404
CAPITOLO 10 – RISORSE FINANZIARIE.....	406
10.1 RISORSE FINANZIARIE DEL GRUPPO.....	407
10.1.1 Strumenti finanziari derivati.....	427
10.2 FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO.....	429
10.3 INDICAZIONE DEL FABBISOGNO FINANZIARIO E DELLA STRUTTURA DI FINANZIAMENTO DEL GRUPPO.....	433
10.3.1 Politiche di gestione della tesoreria di gruppo e Attività di Asset liability management	436
10.3.2 Indicatori di Liquidità	438
10.3.3 Garanzie e Impegni e Attività Costituite in Garanzia di Proprie Passività e Impegni.....	440
10.4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI EVENTUALI LIMITAZIONI ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE CHE ABBIANO AVUTO, O POTREBBERO AVERE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO	442
10.5 INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE FONTI PREVISTE DEI FINANZIAMENTI PER ADEMPIERE AGLI IMPEGNI PER INVESTIMENTI FUTURI ED ALLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI.....	442
CAPITOLO 11 – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE.....	443
11.1 PROPRIETÀ INTELLETTUALE	443
11.1.1 Marchi e Nomi a Dominio	443
11.1.2 Nomi di dominio	445
11.1.3 Brevetti.....	446
11.1.4 Licenze	446
11.1.5 Ricerca e Sviluppo	447

CAPITOLO 12 – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	448
12.1 TENDENZE SIGNIFICATIVE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA DALLA CHIUSURA DELL'ULTIMO ESERCIZIO FINO ALLA DATA DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	448
12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE.....	451
CAPITOLO 13 – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	452
CAPITOLO 14 – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI	453
14.1 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE.....	453
14.1.1 Consiglio di Amministrazione.....	453
14.1.2 Collegio Sindacale	459
14.1.3 Alta Dirigenza	468
14.2 CONFLITTI DI INTERESSE.....	470
CAPITOLO 15 – REMUNERAZIONI E BENEFICI	475
15.1 REMUNERAZIONE E BENEFICI PER OGNI MEMBRO DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE E CONTROLLO	475
15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI PER LA CORRESPONSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI.....	481
CAPITOLO 16 – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	482
16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE	482
16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE E DAGLI ALTI DIRIGENTI CON L'EMITTENTE CHE PREVEDONO UNA INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO ...	482
16.3 INFORMAZIONI SUL COMITATO PER LE REMUNERAZIONI, SUI COMITATI NOMINE E RISCHI E SUL COMITATO PER LA VALUTAZIONE DELLE OPERAZIONI CON SOGGETTI COLLEGATI.....	482
16.4 DICHIARAZIONE CIRCA L'OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO	492
CAPITOLO 17 – DIPENDENTI	504
17.1 DIPENDENTI.....	504
17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION	504
17.3 ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE.....	509
CAPITOLO 18 – PRINCIPALI AZIONISTI	511
18.1 PRINCIPALI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ	511
18.2 PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI.....	512

18.3	SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE	513
18.4	ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	513
CAPITOLO 19 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE		517
19.1	FUSIONE INVERSA E CAMBIO AZIONISTA DI RIFERIMENTO.....	517
19.2	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE POSTE IN ESSERE DAL GRUPPO	518
19.3	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE POSTE IN ESSERE DALL'EMITTENTE	521
CAPITOLO 20 – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE		527
20.1	INFORMAZIONI FINANZIARIE RELATIVE AL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2016 E AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013.....	527
20.1.1	Informazioni finanziarie relative al semestre chiuso al 30 giugno 2016.....	527
20.1.2	Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013	616
20.2	INFORMAZIONI FINANZIARIE PROFORMA	787
20.3	BILANCI	807
20.4	REVISIONE DELLE INFORMAZIONI FINANZIARIE ANNUALI RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI	808
20.4.1	Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione	808
20.4.2	Indicazione di altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione che siano state controllate dai revisori dei conti	808
20.5	DATA DELLE ULTIME INFORMAZIONI FINANZIARIE	808
20.6	INFORMAZIONI FINANZIARIE INFRANNUALI E ALTRE INFORMAZIONI FINANZIARIE	808
20.7	POLITICA DEI DIVIDENDI	808
20.8	PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI.....	810
20.9	CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE.....	817
CAPITOLO 21 – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI		818
21.1	CAPITALE AZIONARIO.....	818
21.1.1	Capitale emesso.....	818
21.1.2	Azioni non rappresentative del capitale	818
21.1.3	Azioni proprie	818
21.1.4	Obbligazioni convertibili, scambiabili o cum warrant.....	818
21.1.5	Altri diritti e/o obblighi sul capitale	818
21.1.6	Altre informazioni relative al capitale di società del Gruppo	819
21.1.7	Evoluzione del capitale sociale	819

21.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO	820
21.2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente.....	820
21.2.2	Sintesi delle disposizioni statuarie aventi a oggetto gli organi di amministrazione, direzione e controllo.....	821
21.2.3	Diritti attribuiti a ciascuna categoria di azioni	833
21.2.4	Modalità di modifica dei diritti attribuiti a ciascuna categoria di azioni.....	833
21.2.5	Formalità per la convocazione delle assemblee	834
21.2.6	Eventuali disposizioni dello statuto che potrebbero, ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	835
21.2.7	Disposizioni statuarie relative alla comunicazione delle partecipazioni rilevanti	835
21.2.8	Disposizioni statuarie per la modifica del capitale sociale	835
	CAPITOLO 22 – CONTRATTI IMPORTANTI	836
22.1	PATTO PARASOCIALE TRA BFF LUXEMBOURG E ALCUNI AZIONISTI DI MINORANZA	836
22.2	ACCORDI INTEGRATIVI TRA CENTERBRIDGE PARTNERS L.P. E ALCUNI AZIONISTI DI MINORANZA	836
22.3	PATTO PARASOCIALE TRA BFF LUXEMBOURG E IL SIG. MARCO RABUFFI	837
22.4	ACCORDO DI INVESTIMENTO E SUCCESSIVO EXIT AGREEMENT TRA BFF CANADA, BFF LUXEMBOURG, I CB FUNDS E I MANAGER DEL GRUPPO	837
22.5	PRESTITO OBBLIGAZIONARIO PER EURO 300.000.000,00 (TASSO 2,75%, RIMBORSO 2017)	840
22.6	PRESTITO OBBLIGAZIONARIO PER EURO 150.000.000,00 (TASSO 1,25%, RIMBORSO 2021)	843
22.7	PRESTITO OBBLIGAZIONARIO PER PLN 750.000.000 (EURO 174.605.392) EMESSE DA MAGELLAN E ORGANIZZATO DA MBANK S.A.	845
22.8	TERMINI E CONDIZIONI DEI PRINCIPALI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO DELL'EMITTENTE	846
22.9	TERMINI E CONDIZIONI DEI PRINCIPALI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO DEL GRUPPO MAGELLAN.....	849
22.10	CONTRATTO DI OUTSOURCING SOTTOSCRITTO CON CSE CONSORZIO SERVIZI BANCARI SOC. CONS. A R. L.	853
22.11	CONTRATTO DI OUTSOURCING SOTTOSCRITTO CON CARICESE S.R.L.	854
22.12	CONTRATTO DI OUTSOURCING SOTTOSCRITTO CON RSI – RURAL SERVICIOS INFORMATICOS SOCIEDAD CIVIL	854
22.13	CONTRATTO DI OUTSOURCING SOTTOSCRITTO CON QIPERT – UNION DE GESTION HIPOTECARIA S.L.U.	855
	CAPITOLO 23 – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	856
23.1	PARERI DI TERZI ALLEGATI AL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	856
23.2	DICHIARAZIONE RELATIVA ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA FONTE TERZA CONTENUTE NEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	856
	CAPITOLO 24 – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	858
	CAPITOLO 25 – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	859
	APPENDICE	860

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento di Registrazione. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Accordo Basilea III	Il pacchetto di riforme riguardante il capitale e la liquidità degli istituti di credito rilasciato dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria tra il dicembre 2010 e il dicembre 2011.
Attività Tradizionali	Le attività di Credit Management e Factoring Pro Soluta svolte dall'Emittente e da Farmafactoring España in Italia, Spagna e Portogallo.
Azionisti	Gli azionisti dell'Emittente, indicati al Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione.
Altri Debitori	Soggetti privati (tra cui enti religiosi) attivi nel settore sanitario nei confronti dei quali i clienti dell'Emittente, prevalentemente aziende multinazionali, vantano dei crediti.
Banca d'Italia	Banca d'Italia, con sede in Roma, Via Nazionale n. 91.
BFF Canada	BFF PEI LP, con sede legale in Stewart McKelvey, 65 Grafton Street, Charlottetown, Prince Edward Island, C1A 8B9, (Canada) iscritta presso il Registro delle Imprese di Prince Edward Island con numero 147585.
BFF Luxembourg	BFF Luxembourg S.à r.l., con sede legale in 25-C, Boulevard Royal, L-2449 – Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg), iscritta presso il Registro delle Imprese e del Commercio lussemburghese con numero B 195343.
Bond 2014	Il prestito obbligazionario emesso dall'Emittente in data 12 giugno 2014, di importo pari a euro 300.000.000,00, costituito da obbligazioni al portatore emesse in un'unica serie in tagli pari a Euro 100.000,00 (o, se superiori, per multipli di Euro 1.000,00, fino ad un massimo di Euro 199.000,00), denominate “€ 300.000.0000 2.75 per cent. Notes due 2017” e quotate sulla Borsa di Dublino (<i>Irish Stock Exchange</i>).
Bond 2016	Il prestito obbligazionario emesso dall'Emittente in data 21 giugno 2016, di importo pari a euro 150.000.000,00, costituito da obbligazioni al portatore emesse in un'unica serie in tagli pari a Euro 100.000,00 (o, se superiori, per multipli di Euro 1.000,00, fino a un massimo di Euro 199.000,00), denominate “€ 150.000.0000 1.25 per cent. Notes due 2021” e quotate sulla Borsa di Dublino (<i>Irish Stock Exchange</i>).

Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
CB Funds	Indica, congiuntamente Centerbridge Capital Partners III (PEI) L.P., Centerbridge Capital Partners SBS III L.P., Amica Co-Invest L.P. e Amica Strategic L.P., società facenti parte della famiglia di fondi di private equity compresi nella piattaforma di investimento Centerbridge Capital Partners.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
CRR	Il Regolamento UE n. 575/2013 (<i>Capital requirements regulation</i>)
Data del Documento di Registrazione	Data di deposito del Documento di Registrazione.
Debitori	Congiuntamente i Debitori della Sanità Pubblica, i Debitori della Pubblica Amministrazione e gli Altri Debitori.
Debitori della Sanità Pubblica	Enti dei servizi sanitari nazionali nei confronti dei quali i clienti dell'Emittente, prevalentemente aziende multinazionali, vantano dei crediti.
Debitori della Pubblica Amministrazione	Enti della pubblica amministrazione nei confronti dei quali i clienti dell'Emittente, prevalentemente grandi gruppi italiani e multinazionali, vantano dei crediti.
Disposizioni di Vigilanza per le Banche o Circolare n. 285	Le disposizioni di vigilanza per le banche emanate dalla Banca d'Italia con la circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, come successivamente modificate ed integrate.
Documento di Registrazione	Il presente documento di registrazione.
Emittente o la Società	Banca Farmafactoring S.p.A., con sede legale in Milano, Via Domenichino, n. 5, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Milano 0796110158, numero REA MI-1193335.
Gruppo	Collettivamente l'Emittente e le società controllate.
Gruppo Bancario o Gruppo ex TUB	L'Emittente, Farmfactoring España, Magellan e le società da quest'ultima controllate.
Gruppo CRR	Il perimetro di consolidamento utilizzato dall'Emittente ai soli fini delle segnalazioni di vigilanza prudenziale a partire dal 31 dicembre 2015 in applicazione del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), che comprende, oltre alle società parte del Gruppo, BFF Luxembourg e, limitatamente alle segnalazioni al 31 dicembre 2015, anche BFF Lux Holdings S.à r.l., società posta in liquidazione in data 20 giugno 2016.

IFRS o IAS o Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS	Tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”, adottati dall’Unione Europea, che comprendono tutti gli tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” (IFR) e tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ” (IFRIC), precedentemente denominato “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ” (SIC).
Istruzioni di Borsa	Istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data del Documento di Registrazione.
Istruzioni di Vigilanza	Le Istruzioni di Vigilanza di cui alla Circolare di Banca d’Italia n. 229 del 21 aprile 1999 e successive modifiche e integrazioni.
Manager	Congiuntamente i signori: Michele Antognoli, Massimiliano Belingheri, Andrea Benettin, Piergiorgio Bicci, Emanuele Bona, Fabio Boninsegni, David Calvet Canut, Roberto Castiglioni, Luca Cereghetti, Marina Corsi, Roberto Feltrin, Mauro Galimberti, Ferruccio Gambogi, Roberto Gavezzotti, Paola Golin, Davide Kukaz, Walter Landi, Gianni Marzi, Angela Mottin, Giuseppe Pignatelli, Andrea Rota, Luciano Seminara, Vittorio Torchia, Carlo Zanni, Laura Spotorno, Grzegorz Grabowicz, Rafal Karnowski, Krzysztof Kawalec, Urban Kielichowski, Radoslaw Moks Zbigniew Wiatr.
Mercato Est Europa	Congiuntamente, i mercati di Polonia, Svolacchia e Repubblica Ceca.
Mercato Sud Europa	Congiuntamente, i mercati di Italia, Spagna e Portogallo.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale o Circolare 263	La circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 emanata da Banca d’Italia, come successivamente modificata e integrata.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Registrazione.
Regolamento Emittenti	Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento (CE) 809/2004	Regolamento (CE) N. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l’inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.

Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A. con sede legale in Milano, Via Monte Rosa, n° 91, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Milano 12979880155, numero REA MI-1602581.
Testo Unico o TUF	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.
Testo Unico degli Enti Locali o TUEL	Il Decreto Legislativo n. 267/2000, come successivamente modificato e integrato.
Testo Unico delle Imposte su redditi o TUIR	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986 n. 917, come successivamente modificato ed integrato.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Registrazione. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Acquisti o acquisti pro soluto	I nuovi crediti acquistati dal Gruppo, al loro valore nominale, nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluto.
AFS	Significa “ <i>Available for Sale</i> ”, categoria contabile utilizzata per classificare in bilancio le attività finanziarie disponibili per la vendita, secondo criteri di classificazione e di valutazione stabiliti dai Principi Contabili Internazionali.
ASL/AO	Aziende sanitarie locali e aziende ospedaliere appartenenti al Servizio Sanitario Nazionale.
Asset	Bene o valore, materiale o immateriale, avente utilità pluriennale.
Asset exposure	Esposizioni creditizie non ponderate ai fini del calcolo del rischio di credito ai sensi delle disposizioni di vigilanza.
ASTE OMA	Operazioni di mercato aperto effettuate dalla Banca Centrale nel mercato interbancario su titoli di Stato (aste riservate ad investitori istituzionali).
Audit	Processo di controllo sull'attività e sulla contabilità societaria che viene svolto sia da strutture interne (internal audit – cfr. definizione) che da società terze (<i>external audit</i>).
Back Office	Struttura o processo operativo dedicato alla lavorazione e all'esecuzione dei contratti e delle disposizioni impartite dalla clientela.
Bail In	Misure adottate delle competenti autorità che possono prevedere la conversione di strumenti di debito in azioni o la riduzione del valore delle passività, imponendo perdite ad alcune categorie di creditori.
Bank Recovery and Resolution Directive o BRRD	La Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio.
Best Practice	Comportamento commisurato alle esperienze più significative e/o al miglior livello raggiunto dalle conoscenze riferite ad un certo ambito tecnico/professionale.

BOT	Buoni ordinari del Tesoro – Titoli di Stato privi di cedole, emessi con scadenza compresa tra uno e dodici mesi.
Brand awareness	Il concetto di <i>brand awareness</i> è legato alla riconoscibilità del marchio da parte dei consumatori. Esso si riferisce, nello specifico, alla capacità dei consumatori di riconoscere un determinato marchio richiamandolo alla memoria e di associarlo ad un determinato prodotto o servizio.
Broker	Intermediario (mediatore) il cui ruolo è quello di mettere in contatto due controparti senza alcuna assunzione di rischio.
BTP	Buoni del Tesoro poliennali – Titoli di Stato a tasso fisso con cedola semestrale emessi con durata compresa tra 2 e 30 anni.
CAGR	Tasso di crescita composto medio annuo.
Capital Conservation Buffer	Riserva di conservazione del capitale costituita da Capitale Primario di Classe 1 ai sensi della Circolare 285, secondo la nozione contenuta negli articoli 128 e 129 della Direttiva CRD IV, con l'obiettivo di dotare le banche di un <i>buffer</i> patrimoniale di elevata qualità da utilizzare nei momenti di tensione del mercato per prevenire disfunzioni del sistema bancario ed evitare interruzioni nel processo di erogazione del credito, pari, per il 2016, al 2,5% delle Attività di rischio ponderate (RWA), calcolate conformemente all'articolo 92, paragrafo 3, del Regolamento CRR; ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019.
Carichi	I nuovi crediti presi in carico dal Gruppo (comprensivi degli acquisti pro soluto), al loro valore nominale, nell'ambito delle attività di Credit Management e Factoring Pro Soluto.
Cartolarizzazione	Operazione di trasferimento del rischio relativo ad attività finanziarie o reali a una SPV (vedi infra), effettuata mediante la cessione delle attività sottostanti ovvero mediante l'utilizzo di contratti derivati. In Italia la materia è regolata principalmente dalla L. 30.4.1999, n. 130.
Cassa di Compensazione e Garanzia	Società per azioni, appartenente al Gruppo London Stock Exchange, che svolge la funzione di controparte centrale sui mercati azionari a pronti e dei derivati e su quelli dei derivati sull'energia gestiti da Borsa Italiana spa e, insieme a LCH.ClearnetSA (vedi), sul Mercato telematico dei titoli di Stato e sui titoli italiani negoziati su Euro MTS (vedi) e BrokerTec.
CCT	Certificati del Tesoro – Titoli obbligazionari emessi dal Tesoro – dal 1° gennaio 1999 denominati in euro – e suddivisi nelle seguenti tipologie: – CCT (Certificati di credito del Tesoro), a medio e a lungo termine, soggetti a indicizzazione finanziaria delle cedole; – CTZ (Certificati del Tesoro zero-coupon), con scadenza a 18 e a 24 mesi, privi di cedole. Sono inoltre emessi Certificati di credito del Tesoro a tasso fisso, utilizzati principalmente per il ripianamento di debiti pregressi del settore pubblico.

Centrale dei Rischi	Opera presso la Banca d'Italia. Riceve le segnalazioni di tutte le banche e di una parte degli intermediari finanziari sulla posizione dei propri clienti il cui affidamento superi determinate soglie minime; gli intermediari possono richiedere informazioni sull'esposizione di clienti già affidati presso altri operatori.
CEO	Chief executive officer o amministratore delegato.
Cessione del quinto	Una particolare tipologia di prestito personale, destinata a lavoratori dipendenti e a pensionati. In tale forma tecnica il rimborso delle rate avviene tramite cessione di una quota dello stipendio o della pensione a favore del soggetto finanziatore. Tale quota, trattenuta direttamente in busta paga, non può eccedere la quinta parte dell'emolumento netto mensile.
CFO	Chief financial officer o direttore finanziario.
Claw Back	Meccanismo per effetto del quale, in caso di colpa grave o comportamenti fraudolenti del personale, può essere richiesta la restituzione di un pagamento di un compenso già effettuato in favore di questi. Le clausole di <i>claw back</i> possono riguardare sia i pagamenti effettuati <i>up front</i> sia i pagamenti oggetto di differimento.
Clienti Retail	I clienti persone fisiche.
Club deal	Schema di collocamento di prestiti o di valori mobiliari nel quale si effettua la suddivisione degli impegni pro-quota.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate, predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> , promosso da Borsa Italiana e disponibile all'indirizzo internet www.borsaitaliana.it .
Collection	Attività di recupero dei crediti presso i debitori.
Compliance	Funzione di conformità alle norme.
Contingency funding plan	Ai sensi della Circolare n. 263 il Contingency funding plan è un piano di emergenza con lo scopo di proteggere il patrimonio della banca in situazioni di crisi di liquidità e quindi per fronteggiare situazioni avverse nel reperimento dei fondi. Esso definisce le strategie di intervento e le procedure per il reperimento di fonti di finanziamento in caso di emergenza.
Conto deposito	Il servizio bancario di conto deposito generalmente sottoposto a vincolo temporale.
Core business	Le attività svolte in via principale dal Gruppo (i.e. gestione e operazioni di factoring pro-soluto relative a crediti vantati nei confronti di enti delle pubbliche amministrazioni, con particolare riferimento agli enti dei sistemi sanitari nazionali, dei paesi in cui il Gruppo opera).

Corporate governance	Attraverso la composizione ed il funzionamento degli organi societari interni ed esterni, la struttura della corporate governance definisce la distribuzione dei diritti e delle responsabilità tra i partecipanti alla vita di una società, in riferimento alla ripartizione dei compiti, all'assunzione di responsabilità e al potere decisionale. Obiettivo fondamentale della corporate governance è la massimizzazione del valore per gli azionisti, che comporta, in un'ottica di medio-lungo termine, elementi di positività anche per gli altri stakeholders, quali clienti, fornitori, dipendenti, creditori, consumatori e la comunità.
Crediti acquistati	Il valore nominale dei crediti acquistati pro soluto dal Gruppo nell'intervallo di tempo di riferimento.
Crediti Azionati	Crediti acquistati dal Gruppo, per il cui recupero quest'ultimo ha avviato un'azione legale.
Credit enhancement	Strategia attraverso cui una società cerca di ridurre il rischio insito nei titoli <i>asset backed</i> emessi in una operazione di cartolarizzazione, ad esempio attraverso il meccanismo della <i>overcollateralization</i> .
Crediti certificati	Crediti per i quali il debitore abbia ottenuto un atto di certificazione. Il certificato viene rilasciato dal portale di certificazione del Ministero dell'Economia e della Finanza.
Crediti deteriorati	Le attività finanziarie "deteriorate" per cassa e "fuori bilancio", così come definite dalle disposizioni di vigilanza applicabili <i>ratione temporis</i> . In particolare, ai sensi delle disposizioni della Matrice dei Conti in essere per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, i Crediti Deteriorati erano suddivisi in (i) sofferenze; (ii) incagli; (iii) esposizioni ristrutturare; e (iv) esposizioni scadute. A partire dal trimestre chiuso al 31 marzo 2015, in seguito all'entrata in vigore del 7° aggiornamento alla Matrice dei Conti, i Crediti Deteriorati sono quelli che ricadono nella categoria dei "Non-performing exposures" come definita nel Regolamento di esecuzione (UE) n. 680/2014 della Commissione, e successive modificazioni e integrazioni (<i>Implementing Technical Standards</i>) e sono suddivisi in (i) sofferenze; (ii) inadempienze probabili; e (iii) esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.
Crediti fiscali	I crediti di natura tributaria vantati nei confronti delle competenti autorità fiscali italiane
Credit Management	Attraverso questa attività il Gruppo, in Italia e Spagna, gestisce per conto di terzi il processo di recupero e incasso dei crediti vantati dalle aziende fornitrici prevalentemente nei confronti del sistema sanitario nazionale e/o degli enti della pubblica amministrazione, ivi inclusa la gestione delle tematiche amministrative e delle azioni legali, sia giudiziali sia stragiudiziali, nonché di altri servizi accessori tra cui, in Italia, la fatturazione elettronica e la certificazione del credito.

Crediti verso clientela factoring:	Crediti che all'atto della prima iscrizione in bilancio sono rilevati al <i>fair value</i> , ovvero al valore nominale al netto delle commissioni addebitate al cedente. Successivamente alla prima iscrizione, i crediti in bilancio sono valutati al costo ammortizzato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa previsti (principio contabile IAS 39).
Cross selling	Attività di <i>marketing</i> volta ad aumentare il valore e la soddisfazione del cliente che si realizza mettendo a disposizione dello stesso prodotti o servizi in qualche modo collegati con la scelta d'acquisto iniziale.
Database	Raccolta di informazioni organizzata in modo da poter essere facilmente accessibile per consultazione, modifiche e aggiornamenti.
Data warehouse	L'insieme delle strutture dati e degli strumenti (c.d. tools) necessari per ottenere, a partire dai dati operazionali utilizzati e creati dal sistema informativo aziendale, informazioni che aiutino i manager nella valutazione tecnico-economica dell'andamento aziendale.
Debito pubblico	Con il termine (senza ulteriori specificazioni) si intende generalmente la consistenza delle passività finanziarie del settore delle Amministrazioni Pubbliche come definita ai fini della procedura per i disavanzi eccessivi (Trattato sulla UE e regolamento CE 25.5.2009, n. 479).
Deposit Guarantee Schemes Directive o DGSD	La Direttiva 2014/49/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativa ai sistemi di garanzia dei depositi.
DSO	" <i>Days sales outstanding</i> ". Rappresentano i giorni di ritardo nei pagamenti da parte dei debitori nelle transazioni commerciali.
Esposizioni forbearance	Le esposizioni creditizie oggetto di concessioni (" <i>forbearance</i> ") nei confronti di un debitore che affronta o è in procinto di affrontare difficoltà nell'adempiere alle proprie obbligazioni finanziarie. Comprendono le esposizioni che ricadono nelle categorie delle " <i>Non-performing exposures with forbearance measures</i> " e delle " <i>Forborne performing exposures</i> " come definite nel documento EBA/ITS/2013/03 e nella Circolare di Banca d'Italia n. 272 del 30 luglio 2008 – 7° aggiornamento del 20 gennaio 2015.
Eurosistema	Comprende la BCE e le banche centrali nazionali degli Stati membri che hanno introdotto l'euro nella terza fase della UEM. Vi partecipano attualmente diciassette banche centrali nazionali.
Factoring Pro Soluto	Attraverso questa attività il Gruppo, acquista a titolo definitivo da aziende fornitrici di beni e servizi la quota capitale nonché frutti e accessori dei crediti dalle stesse vantati (inclusivi degli interessi di mora) prevalentemente verso i debitori del sistema sanitario nazionale e/o enti della pubblica amministrazione, ne assume la piena titolarità, nonché il rischio di un eventuale mancato pagamento. I crediti acquistati dal Gruppo nell'ambito di tale attività sono generalmente crediti scaduti e quindi già fruttiferi di interessi di mora.
Fair value	È il corrispettivo al quale un'attività (passività) può essere scambiata (estinta) in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.

Fondi Propri o Total Capital	I fondi propri di una banca sono costituiti da una serie di elementi (al netto degli elementi negativi da dedurre) classificati in base alla qualità patrimoniale e alla capacità di assorbimento delle perdite. Dal 1° gennaio 2014, a seguito dell'entrata in vigore del CRR, i Fondi Propri sono costituiti dal Capitale di Classe 1 e dal Capitale di Classe 2.
Fondo Interessi di Mora	L'ammontare degli interessi di mora cui l'Emittente e Farmafactoring Espana ha diritto ad incassare a una certa data a seguito dell'acquisto di crediti a titolo definitivo.
Funding	Approvvigionamento, sotto varie forme, dei fondi necessari al finanziamento dell'attività aziendale o di particolari operazioni finanziarie.
Funzione Risk Management	La funzione che svolge l'attività di identificazione, misurazione, valutazione, monitoraggio e gestione globale delle varie tipologie di rischio e delle relative coperture.
Funzioni Aziendali di Controllo Impairment test	La funzione <i>Compliance</i> e Antiriciclaggio (<i>Anti Money Laundering – AML</i>), la funzione <i>Risk Management</i> e la Funzione <i>Internal Audit</i> . Stima del valore recuperabile (pari al maggiore fra il suo <i>fair value</i> dedotti i costi di vendita, e il suo valore d'uso) di un'attività o di un gruppo di attività. Ai sensi del principio contabile internazionale IAS 36, debbono essere sottoposte annualmente ad <i>impairment test</i> : (i) le attività immateriali a vita utile indefinita; (ii) l'avviamento acquisito in un'operazione di aggregazione aziendale; (iii) qualsiasi attività, se esiste un'indicazione che possa aver subito una riduzione durevole di valore.
Haircut	Lo sconto rispetto al valore di un'attività reale o finanziaria, data in garanzia, richiesto dal creditore a protezione del rischio di una minusvalenza dell'attività stessa.
Indicatori alternativi di performance	In conformità agli orientamenti ESMA pubblicati in data 5 ottobre 2015, ESMA/2015/1415, un indicatore alternativo di performance è inteso come un indicatore finanziario di performance finanziaria, posizione finanziaria o flussi di cassa storici o futuri, diverso da un indicatore finanziario definito o specificato nella disciplina applicabile sull'informativa finanziaria.
Intermediari finanziari	Soggetti, diversi dalle banche, iscritti nell'elenco generale di cui all'art. 106 del Testo Unico Bancario, i quali svolgono professionalmente nei confronti del pubblico le attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi. A partire dall'attuazione della riforma prevista dal D.lgs. 13.8.2010, n. 141, agli intermediari finanziari iscritti nell'albo di cui all'art. 106 del Testo Unico Bancario è riservato l'esercizio nei confronti del pubblico dell'attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma; tali intermediari possono inoltre essere autorizzati a prestare servizi di pagamento e servizi di investimento, nonché esercitare altre attività consentite dalla legge e attività connesse o strumentali, nel rispetto delle disposizioni dettate dalla Banca d'Italia.
Internal Audit	Funzione di controllo interno.

Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)	Procedimento aziendale di determinazione del capitale complessivo ritenuto adeguato dall'intermediario per fronteggiare i rischi assunti.
Incassi	Gli incassi registrati dal Gruppo per le Attività Tradizionali, al loro valore nominale, a valere sui crediti gestiti nell'ambito delle attività di Credit Management e Factoring Pro Solutio.
IRR	Tasso di sconto che eguaglia il valore attuale dei flussi di cassa attesi in uscita al valore attuale dei flussi di cassa attesi in ingresso. Esso è pertanto quel tasso che rende il valore attuale netto (o Net Present Value, NPV) uguale a 0.
LCR	Acronimo di <i>Liquid Coverage Ratio</i> . È l'indicatore di liquidità a breve termine a 30 giorni introdotto dal Comitato di Basilea dato dal rapporto tra ammontare delle HQLA (<i>High Quality Liquid Asset</i> – attività liquide di elevata qualità) e totale dei deflussi di cassa netti nei 30 giorni di calendario successivi.
Malus	Meccanismo che opera durante il periodo di differimento della retribuzione variabile, quindi prima dell'effettiva corresponsione del compenso, per effetto del quale la retribuzione variabile maturata può ridursi in relazione a: dinamica dei risultati corretti per i rischi, livelli di capitale, obiettivi di <i>compliance</i> , (e.g. mancato rispetto della normativa regolatoria che comporti una perdita significativa per la banca) etc.
MEF	Il Ministero dell'Economia e delle Finanze della Repubblica Italiana.
Micro-impresa	Le imprese il cui organico sia inferiore a 10 persone e il cui fatturato o il totale di bilancio annuale non superi 2 milioni di euro, Come definite ai sensi della Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione UE.
MTS	Mercato telematico dei titoli di Stato – Mercato regolamentato per la contrattazione all'ingrosso di titoli di Stato, istituito nel 1988 e privatizzato nel 1997.
Negative pledge	Impegno assunto dal debitore nei confronti di un creditore di non concedere ad altri finanziatori successivi dello stesso status garanzie migliori e di non concedere privilegi sui beni che formano le sue attività senza offrire analoga tutela al creditore nei confronti del quale esiste una negativa <i>pledge clause</i> .
Nota di debito	Documenti emessi dall'Emittente, a seguito dell'avvenuto incasso della parte capitale, a fronte degli interessi di mora a cui l'Emittente ha diritto.
NSFR	Acronimo di <i>Net Stable Funding Ratio</i> . È l'indicatore di liquidità strutturale a 12 mesi introdotto dal Comitato di Basilea dato dal rapporto tra ammontare disponibile di provvista stabile e ammontare obbligatorio di provvista stabile.
OPA	Offerta Pubblica di Acquisto. Ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera v) del TUF ogni offerta, invito a offrire o messaggio promozionale, in qualsiasi forma effettuati, finalizzati all'acquisto di prodotti finanziari e rivolti a un numero di soggetti e di ammontare complessivo superiori a quelli indicati nel regolamento previsto dall'articolo 100, comma 1, lettere b) e c) del TUF.

Organismo di Vigilanza	L'organismo previsto dal D.lgs. 231/2001 per vigilare sui sistemi di prevenzione dei reati dai quali può scaturire una responsabilità amministrativa dell'Emittente.
Originator	Società che in un'operazione di cartolarizzazione cede i crediti ad una società veicolo (<i>Special Purpose Vehicle</i> o SPV).
Outstanding gestionale	Il valore nominale dei crediti, in linea capitale, acquistati dal Gruppo nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta e che risultano non pagati alla data di riferimento riportata.
Outsourcing	Servizio o funzione esternalizzati a soggetti terzi.
Overcollateralisation	Condizione in cui all'interno di una operazione di cartolarizzazione il valore nominale degli asset ceduti alla società veicolo supera il valore nominale dei titoli <i>asset backed</i> da questa emessi.
Patrimonio di vigilanza	È la dotazione patrimoniale di vigilanza prevista per le banche, finalizzata a garantire la copertura dei rischi, così come definiti e calcolati ai sensi della normativa di vigilanza, da queste assunti nell'ambito dello svolgimento della propria attività. Il patrimonio di vigilanza è costituito dalla somma del patrimonio di base – ammesso nel calcolo senza alcuna limitazione – e del patrimonio supplementare, che viene ammesso nel limite massimo del patrimonio di base. Da tali aggregati sono dedotti le partecipazioni, gli strumenti innovativi e non innovativi di capitale, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate, detenuti in altre banche e società finanziarie. Sono altresì dedotte le partecipazioni in società di assicurazione e le passività subordinate emesse dalle medesime società, nonché ulteriori elementi connessi con il calcolo dei requisiti patrimoniali. Dal 1 gennaio 2014, a seguito dell'entrata in vigore del CRR, il Patrimonio di Vigilanza è stato sostituito dai Fondi Propri.
PIL	PIL o Prodotto Interno Lordo ai prezzi di mercato: Il risultato finale dell'attività di produzione delle unità produttrici residenti. Corrisponde alla produzione totale di beni e servizi dell'economia, diminuita dei consumi intermedi ed aumentata dell'Iva gravante e delle imposte indirette sulle importazioni. È altresì pari alla somma dei valori aggiunti ai prezzi di mercato delle varie branche di attività economica, aumentata dell'Iva e delle imposte indirette sulle importazioni, al netto dei servizi di intermediazione finanziaria indirettamente misurati (Fonte: Istat)
PMI (piccole e medie imprese)	Le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a Euro 300 milioni, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi.
Portafoglio bancario	Insieme dell'operatività commerciale del Gruppo connessa alla trasformazione delle scadenze dell'attivo e del passivo di bilancio, della Tesoreria, delle filiali estere e dei derivati di copertura di riferimento.
Procedura ABACO (Attivi Bancari Collateralizzati)	Procedura predisposta da Banca d'Italia per la gestione del pool di prestiti che permette l'utilizzo di prestiti bancari con determinate caratteristiche a garanzie delle operazioni di finanziamento con la Banca d'Italia.

RAF (risk appetite framework)	Il quadro di riferimento adottato dall'Emittente che definisce – in coerenza con il massimo rischio assumibile, il business model e il piano strategico – la propensione al rischio, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli.
Repo	Abbreviazione di “ <i>repurchase agreement</i> ”, operazioni tipiche del mercato monetario statunitense paragonabili alle operazioni di pronti contro termine.
Reverse factoring	Tipologia di factoring che prevede che il debitore certifichi il credito e garantisca certezza nei tempi di pagamento.
Rischio di concentrazione	Rischio di esposizione verso controparti o gruppi di controparti connesse e controparti operanti nel medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o operanti nella stessa area geografica. Si distinguono le concentrazioni 1) single name: elevate esposizioni verso controparti o gruppi di controparti connesse 2) concentrazione geo-settoriale: elevate esposizioni verso controparti appartenenti al medesimo settore di attività economica o alla medesima area geografica.
Rischio di controparte	Rischio che la controparte di una transazione avente come oggetto determinati strumenti finanziari o liquidità temporaneamente depositata su conti correnti o da depositi interbancari con banche italiane o controllate da banche estere, risulti inadempiente prima del regolamento della transazione. Il rischio di controparte si calcola in relazione a determinati strumenti finanziari quali derivati finanziari e creditizi OTC, operazioni di contro pronto termine attive e passive su titoli o merci, operazioni di prestito (concessione e assunzione) titoli o merci e finanziamenti con margini (SFT), operazioni con regolamento a lungo termine che generano una esposizione pari al loro fair value positivo, che hanno un valore di mercato il quale evolve nel tempo in funzione delle variabili del mercato di riferimento, che comportano uno scambio di pagamenti o strumenti finanziari o merci contro pagamenti.
Rischio di credito	Rischio di perdita per inadempimento dei debitori.
ROE	Acronimo di <i>Return on equity</i> , risultato netto rapportato alla somma del capitale, del sovrapprezzo, delle riserve e delle riserve da valutazione a fine esercizio.
RWA o Risk-Weighted Assets o Attività di rischio ponderate	È il valore ponderato per il rischio relativo alle attività in bilancio e fuori bilancio. A seconda della tipologia di attività, gli attivi bancari vengono ponderati attraverso fattori che rappresentano la loro rischiosità e il loro potenziale di <i>default</i> in modo da calcolare un indicatore di adeguatezza patrimoniale (l'ammontare minimo di capitale compilazione delle segnalazioni sui Fondi propri e sui coefficienti prudenziali emanate dalla Banca d'Italia). L'Emittente adotta il metodo di calcolo dei requisiti patrimoniali c.d. standardizzato. Per ulteriori informazioni, si rinvia a: (i) le Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, Titolo II (Requisiti Patrimoniali) Capitolo 2 (vigenti sino al 31 dicembre 2013); e (ii) la CRD IV, il CRR e le Disposizioni di Vigilanza per le Banche (efficaci a decorrere dal 1° gennaio 2014).

Settore Medicale	Il settore biomedicale, farmaceutico e diagnostico.
Sofferenze	Crediti al valore nominale nei confronti di soggetti in stato d'insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili.
Split payment	La normativa prevista dall'art. 1, comma 629, lettera b), della Legge n. 190/2014 (la Legge di Stabilità 2015), che ha introdotto nel D.P.R. n. 633/1972 sull'imposta sul valore aggiunto, il nuovo art. 17-ter, prevedendo così un nuovo meccanismo di assolvimento dell'IVA per le operazioni nei confronti della Pubblica Amministrazione a partire dal 1° gennaio 2015, meccanismo che pone direttamente a carico della Pubblica Amministrazione cessionaria o committente l'obbligo di versare all'Erario l'imposta evidenziata dal fornitore in fattura, in deroga al sistema normale secondo cui l'IVA è riscossa da quest'ultimo, che la versa all'Erario al netto dell'imposta detraibile sui propri acquisti.
SPV	Società veicolo che ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione ai sensi della Legge del 30 aprile 1999, n. 130, e che, in tale ambito, emette strumenti finanziari negoziabili.
SREP	<p>Il <i>Supervisory Review and Evaluation Process</i> disciplinato dalla CRD IV e dalla Circolare 285 cui le banche sono sottoposte, con cadenza annuale, dalla BCE o dalle competenti autorità di vigilanza nazionali.</p> <p>Lo SREP si struttura nelle seguenti fasi principali:</p> <ul style="list-style-type: none">– analisi dell'esposizione a tutti i rischi rilevanti assunti e dei presidi organizzativi predisposti per il governo, la gestione e il controllo degli stessi;– valutazione della robustezza degli <i>stress test</i> svolti internamente, anche attraverso lo svolgimento di analoghi esercizi da parte delle autorità di vigilanza sulla base di metodologie regolamentari;– analisi dell'impatto sulla situazione tecnica delle banche degli <i>stress test</i> svolti in ambito macro-prudenziale;– verifica del rispetto dei requisiti patrimoniali e delle altre regole prudenziali;– valutazione del procedimento aziendale di determinazione del capitale interno complessivo e dell'adeguatezza del capitale complessivo rispetto al profilo di rischio della banca (revisione dell'ICAAP);– attribuzione di giudizi specifici relativi a ciascuna tipologia di rischio e di un giudizio complessivo sulla situazione aziendale; e– individuazione da parte delle autorità di vigilanza degli eventuali interventi di vigilanza da porre in essere.
Stakeholder	Individui o gruppi, portatori di interessi specifici nei confronti di un'impresa o perché dipendono da questa per la realizzazione di loro obiettivi o perché influenzati dall'utilizzo di specifiche risorse da parte dell'azienda nello svolgimento della propria attività, sebbene non direttamente coinvolti in essa.
Stock option	Termine utilizzato per indicare le opzioni offerte a manager di una società, che consentono di acquistare azioni della società stessa sulla base di un prezzo di esercizio predeterminato.

Stress test	Procedura di simulazione utilizzata per valutare l'impatto di scenari di mercato "estremi" ma plausibili sull'esposizione al rischio della banca.
Titoli asset backed	Titoli di debito generalmente emessi da una società veicolo nell'ambito di una operazione di cartolarizzazione garantiti da portafogli di attività di varia tipologia, quali mutui, crediti al consumo, crediti derivanti da operazioni con carte di credito. Il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi dipendono dalla performance delle attività oggetto di cartolarizzazione e dalle eventuali ulteriori garanzie a supporto dell'operazione. I titoli <i>asset backed</i> sono suddivisi in diverse <i>tranche</i> (<i>senior, mezzanine, junior</i>) secondo la priorità loro attribuita nel rimborso del capitale e degli interessi.
Total capital ratio	Coefficiente di solvibilità espresso dal rapporto tra i Fondi Propri e le attività di rischio ponderate calcolati sulla base della nuova normativa di Basilea III, in applicazione di quanto previsto dal CRR, dalla CRD IV e dalle Disposizioni di Vigilanza per le Banche.
Turnover	Variabile utilizzata per valutare i volumi del factoring. In particolare, è il flusso lordo dei crediti ceduti dalla clientela alla società di factoring in un determinato intervallo di tempo e costituisce l'indicatore del livello di attività (la variabile di scala) delle società di factoring più utilizzate, anche sul piano internazionale. Corrisponde al valore nominale dei crediti acquistati dall'Emittente nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta.
Waiver	La rinuncia da parte di un soggetto all'esercizio di un diritto, azione ovvero altro rimedio cui lo stesso sia, contrattualmente ovvero in forza di legge, legittimato a esercitare.
Wholesale funding	Forma di finanziamento realizzata con controparti istituzionali e altre banche che consiste prevalentemente di: (i) accesso alla liquidità assicurata dalla BCE grazie alla garanzia di titoli della Repubblica Italiana detenuti in portafoglio e/o i crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione oggetto di factoring (Procedura ABACO); (ii) pronti contro termine aventi ad oggetto titoli della Repubblica Italiana in portafoglio; (iii) accesso al mercato interbancario nelle diverse forme contrattuali e nelle diverse durate (sia di breve che di medio lungo termine) a queste applicabili; (iv) prestiti obbligazionari.

**TABELLA DI CORRISPONDENZA AI SENSI DELL'ART. 2, LETT. A)
DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE/2016/301**

La seguente tabella riporta i paragrafi e le pagine del Documento di Registrazione in cui sono contenuti i principali elementi di informazione da includere nel Documento di Registrazione medesimo ai sensi del regolamento (CE) n. 809/2004.

REGOLAMENTO (CE) N. 809/2004 (schema)	DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE (riferimenti)
SEZIONE PRIMA	
1. PERSONE RESPONSABILI	CAPITOLO 1. PERSONE RESPONSABILI
1.1 Responsabili del prospetto	1.1 Responsabili del documento di registrazione
20.1 Dichiarazione di responsabilità	1.2 Dichiarazione di responsabilità
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	CAPITOLO 2. REVISORI LEGALI DEI CONTI
2.1 Revisori legali dell'Emittente	2.1 Revisori legali dell'Emittente
2.2 Informazioni relative all'incarico	2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	CAPITOLO 3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati e ai periodi finanziari infrannuali riguardanti l'emittente	3.1 Informazioni economiche relative ai trimestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015
3.2 Informazioni finanziarie comparative passate rispetto alle informazioni finanziarie relative ai periodi finanziari infrannuali indicati nel prospetto	3.2 Informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013
	3.3 Informazioni patrimoniali al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013
	3.4 Indicatori di rischiosità
	3.5 Indicatori alternativi di <i>performance</i>
	3.6 Dati statistici selezionati relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 riferiti alle Attività Tradizionali.
	3.7 Informativa per area geografica e categoria di debitore ceduto
	3.8 Analisi delle attività di rischio ponderate per area geografica relativamente al Gruppo
	3.9 Stagionalità relativa alle Attività Tradizionali
4. FATTORI DI RISCHIO	CAPITOLO 4. FATTORI DI RISCHIO
	4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente e/o al Gruppo e alla sua attività
	4.2 Fattori di rischio relativi al settore in cui opera l'Emittente e/o il Gruppo
5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	CAPITOLO 5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE
5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente	5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente
5.2 Investimenti	5.2 Investimenti
6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	CAPITOLO 6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ
6.1 Principali attività	6.1 Principali attività del Gruppo
6.2 Principali mercati	6.2 Principali Mercati
6.3 Fattori eccezionali che hanno influito sull'attività dell'emittente e del gruppo e sui principali mercati ove opera il gruppo	6.3 Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera
6.4 Dipendenza dell'emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari	6.4 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o nuovi processi di fabbricazione rilevanti per l'attività o redditività dell'Emittente
6.5 Posizionamento competitivo dell'emittente	6.5 Informazioni relative alla posizione concorrenziale dell'Emittente nei mercati in cui opera
7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA	CAPITOLO 7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA
7.1 Descrizione del gruppo al quale appartiene l'emittente	7.1 Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente
7.2 Società controllate dall'emittente	7.2 Società controllate dall'Emittente

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	CAPITOLO 8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI
8.1 Immobilizzazioni materiali	8.1 Immobilizzazioni materiali
8.2 Tematiche ambientali	8.2 Problematiche ambientali
9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA	CAPITOLO 9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA
9.1 Situazione finanziaria	9.1 Situazione finanziaria e gestione operativa
9.2 Gestione operativa	9.2 Gestione Operativa
	9.3 Stagionalità relativa all'Attività Tradizionale
	9.4 Informazioni per area geografica e categoria di debitore ceduto relative alle Attività Tradizionali
	9.5 Analisi delle attività di rischio ponderate per area geografica relativamente al Gruppo
	9.6 Informazioni riguardanti il rischio credito, il rischio di mercato e il rischio di tasso di interesse
	9.7 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo
10. RISORSE FINANZIARIE	CAPITOLO 10. RISORSE FINANZIARIE
10.1 Risorse finanziarie dell'emittente (a breve e lungo termine)	10.1 Risorse finanziarie del Gruppo
10.2 Flussi di cassa dell'emittente	10.2 Flussi di cassa del Gruppo
10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'emittente	10.3 Informazioni finanziarie pro-forma
10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	10.4 Indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento del gruppo
10.5 Fonti previste dei finanziamenti	10.5 Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo
	10.6 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti per adempiere agli impegni per investimenti futuri ed alle immobilizzazioni materiali
11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE	CAPITOLO 11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE
	11.1 Proprietà intellettuale
12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	CAPITOLO 12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE
12.1 Tendenze significative nell'andamento dell'attività dell'emittente	12.1 Tendenze significative nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei prezzi di vendita
12.2 Informazioni sulle tendenze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ragionevolmente ripercussioni significative sulle prospettive dell'emittente almeno per l'esercizio in corso	12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso
13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	CAPITOLO 13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI
14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA ED ALTI DIRIGENTI	CAPITOLO 14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI
14.1 Composizione degli organi sociali e indicazione delle principali attività esercitate al di fuori dell'emittente	14.1 Organi di amministrazione
14.2 Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e vigilanza e dei dirigenti	14.1 Conflitti di interesse
15. REMUNERAZIONI E BENEFICI	CAPITOLO 15. REMUNERAZIONI E BENEFICI
15.1 Remunerazioni e benefici corrisposti a qualsiasi titolo dall'emittente o da società del gruppo ai membri del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e ai dirigenti	15.1 Remunerazione e benefici per ogni membro degli organi di amministrazione, direzione e controllo
15.2 Accantonamenti previdenziali	15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

<p>16. PRASSI DEL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE</p> <p>16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale dei membri degli organi di amministrazione e vigilanza</p> <p>16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'emittente o con società controllate che prevedono una indennità di fine rapporto</p> <p>16.3 Informazioni sul comitato di revisione e sul comitato di remunerazione dell'emittente</p> <p>16.4 Dichiarazione di osservanza della normativa in materia di <i>corporate governance</i></p>	<p>CAPITOLO 16 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</p> <p>16.1 Durata della carica dei componenti del consiglio di amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale</p> <p>16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione, dai componenti del Collegio Sindacale e dagli Alti Dirigenti con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto</p> <p>16.3 Informazioni sul Comitato per il Controllo interno e per la Corporate Governance e sul comitato per le remunerazioni</p> <p>16.4 Dichiarazione circa l'osservanza delle norme in materia di governo societario</p>
<p>17. PRINCIPALI AZIONISTI</p> <p>17.1 Numero e ripartizione dei dipendenti del gruppo</p> <p>17.2 Partecipazioni azionarie e piani di <i>stock option</i></p> <p>17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'emittente</p>	<p>CAPITOLO 17 DIPENDENTI</p> <p>17.1 Dipendenti</p> <p>17.2 Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i></p> <p>17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente</p>
<p>18. PRINCIPALI AZIONISTI</p> <p>18.1 Soggetti che detengono strumenti finanziari rappresentativi del capitale con diritto di voto in misura superiore alle soglie rilevanti del capitale sociale dell'emittente previste dalla normativa vigente</p> <p>18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'emittente</p> <p>18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'emittente</p> <p>18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo della società</p>	<p>CAPITOLO 18 PRINCIPALI AZIONISTI</p> <p>18.1 Principali azionisti della Società</p> <p>18.2 Particolari diritti di voto di cui sono titolari i principali azionisti</p> <p>18.3 Soggetto che esercita il controllo sull'Emittente</p> <p>18.4 Accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del Documento di Registrazione</p>
<p>19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</p>	<p>CAPITOLO 19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</p> <p>19.1 Fusione inversa e cambio azionista di riferimento</p> <p>19.2 Operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo</p> <p>19.2 Operazioni con parti correlate poste in essere dall'Emittente</p>
<p>20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</p> <p>20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi ed ai periodi precedenti</p> <p>20.2 Informazioni finanziarie <i>pro-forma</i></p> <p>20.3 Bilanci</p> <p>20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati</p> <p>20.5 Data delle informazioni finanziarie contenute nel prospetto</p> <p>20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie</p> <p>20.7 Politica dei dividendi</p> <p>20.8 Procedimenti giudiziari ed arbitrali</p> <p>20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'emittente</p>	<p>CAPITOLO 20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</p> <p>20.1 Informazioni finanziarie relative al semestre chiuso al 30 giugno 2016 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013</p> <p>20.2 Informazioni finanziarie proforma</p> <p>20.3 Bilanci</p> <p>20.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati</p> <p>20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie</p> <p>20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie</p> <p>20.7 Politica dei dividendi</p> <p>20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali</p> <p>20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente</p>
<p>21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</p> <p>21.1 Capitale sociale</p> <p>21.2 Atto costitutivo e statuto sociale</p>	<p>CAPITOLO 21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</p> <p>21.1 Capitale azionario</p> <p>21.2 Atto costitutivo e statuto</p>

22. CONTRATTI RILEVANTI**CAPITOLO 22 CONTRATTI IMPORTANTI**

- 22.1 Patto parasociale tra BFF Luxembourg e alcuni azionisti di minoranza
- 22.2 Accordi integrativi tra Centerbridge Partners L.P. e alcuni azionisti di minoranza
- 22.3 Patto parasociale tra BFF Luxembourg e il Sig. Marco Rabuffi
- 22.4 Accordo di Investimento e successivo Exit Agreement tra BFF Canada, Buff Luxembourg, i CB Funds e i Manager del Gruppo
- 22.5 Prestito obbligazionario per euro 300.000.000,00 (tasso 2,75%, rimborso 2017)
- 22.6 Prestito obbligazionario per euro 150.000.000,00 (tasso 1,25%, rimborso 2021)
- 22.7 Prestito obbligazionario per PLN 750.000.000 (Euro 174.605.392) emesso da Magellan e organizzato da MBank S.A.
- 22.8 Termini e condizioni dei principali contratti di finanziamento dell'Emittente
- 22.9 Termini e condizioni dei principali contratti di finanziamento del Gruppo Magellan
- 22.10 Contratto di *outsourcing* sottoscritto con CSE Consorzio Servizi Bancari Soc. Cons. a r. l.
- 22.11 Contratto di *outsourcing* sottoscritto con Caricese S.r.l.
- 22.12 Contratto di *outsourcing* sottoscritto con RSI – Rural Servicios Informaticos Sociedad Civil
- 22.13 Contratto di *outsourcing* sottoscritto con Qipert – Union de Gestion Hipotecaria s.l.u.

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**CAPITOLO 23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

- 23.1 Relazioni di esperti
- 23.2 Informazioni provenienti da terzi
- 23.1 Pareri di terzi allegati al documento di registrazione
- 23.2 Dichiarazione relativa alle informazioni provenienti da fonte terza contenute nel documento di registrazione

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**CAPITOLO 24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO****25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI****CAPITOLO 25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

CAPITOLO 1 – PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

I soggetti indicati nella tabella che segue si assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati, delle informazioni e delle notizie contenute nel presente Documento di Registrazione.

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti del Documento di Registrazione di competenza
Banca Farmafactoring S.p.A.	Emittente	Via Domenichino, n.°5 20149 Milano	Tutti i contenuti del Documento di Registrazione
BFF Luxembourg S.à r.l.	Azionista	25-C, Boulevard Royal, L-2449 – Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg)	Informazioni allo stesso relative, contenute nel Documento di Registrazione, di sua competenza in qualità di Azionista

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

I soggetti di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione sono, per quanto a conoscenza di ciascuno di loro, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il presente Documento di Registrazione è conforme al modello depositato presso la Consob in data 23 dicembre 2016, a seguito dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 23 dicembre 2016, protocollo n. 0113254/16.

CAPITOLO 2 – REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE

La società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta nel Registro dei revisori legali con numero di iscrizione 119644.

Con delibera del 3 maggio 2012, l'assemblea degli Azionisti dell'Emittente, ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 e degli artt. 2409-bis e seguenti del Codice Civile, ha conferito alla Società di Revisione, sulla base della proposta motivata avanzata dal Collegio Sindacale, l'incarico per la revisione legale dei conti del bilancio separato dell'Emittente, nonché la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e di corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per gli esercizi che chiudono dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020. La medesima Assemblea ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione contabile limitata dei prospetti contabili individuali per i semestri che chiudono al 30 giugno degli esercizi 2012 – 2020, ai fini delle verifiche del risultato semestrale da includere nel patrimonio ai fini di vigilanza.

A partire dall'esercizio 2014, essendo Banca Farmafactoring divenuta capogruppo del relativo gruppo bancario e quindi tenuta alla redazione del bilancio consolidato, l'Emittente ha conferito alla Società di Revisione incarico per la revisione legale dei conti del bilancio consolidato, oltre all'incarico di revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati ai fini delle verifiche del risultato semestrale da includere nei Fondi propri, sino all'esercizio 2020.

Con efficacia subordinata all'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, l'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente dell'11 aprile 2016 ha esteso l'incarico di revisione alla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale dell'Emittente per i semestri che chiuderanno al 30 giugno degli esercizi 2016 – 2020, ovvero per i semestri che chiuderanno al 30 giugno degli esercizi 2017-2020 qualora l'inizio delle suddette negoziazioni dovesse intervenire successivamente al 31 agosto 2016, come raccomandato da CONSOB con delibera 97001574 del 20 febbraio 1997 punto 1.2.d.

Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione, da parte della Società di Revisione, in merito ai bilanci separati e consolidati dell'Emittente sottoposti a revisione durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse all'interno del Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON I REVISORI

Con riferimento all'incarico di revisione legale dei conti di cui sopra conferito ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.Lgs. n. 39/2010 a PricewaterhouseCoopers S.p.A. da parte dell'assemblea ordinaria dell'Emittente per il periodo relativo agli esercizi 2012-2020, si evidenzia che in relazione alla conformità dello stesso alle previsioni di cui al D.Lgs. n. 39/2010 e alle Comunicazioni Consob n. 0023665 del 27 marzo 2014, n. 0057066 del 7 luglio 2014 e n. 0098233 del 23 dicembre 2014 (di seguito le “**Comunicazioni Consob**”), PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha informato l'Emittente, in data

29 gennaio 2015, di aver segnalato a Consob, con comunicazione inviata nella medesima data, il superamento del novennio di incarico, calcolato tenuto conto di precedenti incarichi di revisione legale svolti senza soluzione di continuità conferiti alla stessa da Banca Farmafactoring; PricewaterhouseCoopers S.p.A. è stata infatti incaricata della revisione legale dei conti di Banca Farmafactoring ai sensi dell'articolo 2409-*bis* cod. civ. a decorrere dall'anno 2006.

Al riguardo, la Società di Revisione, in linea con quanto previsto dal Documento di ricerca Assirevi n. 186 dell'ottobre 2014, ha illustrato a Consob le misure di salvaguardia che ha in essere in relazione al rischio di familiarità ipotizzato dalle Comunicazioni Consob di cui sopra.

In particolare ha evidenziato che:

- (i) il socio responsabile dell'incarico è ruotato nel 2014;
- (ii) il componente "senior" del gruppo di revisione è assegnato all'incarico dal 2008; al riguardo, si segnala che, successivamente alla data della comunicazione trasmessa dalla Società di Revisione alla Consob, a seguito delle dimissioni del precedente assegnatario, nuovi componenti "senior" del gruppo di revisione sono stati assegnati all'incarico nel corso del 2015 e del 2016;
- (iii) con riferimento alla direzione dell'Emittente, è stato nominato a fine 2013 un nuovo Amministratore delegato;
- (iv) dal 2014 sono state previste attività di riesame aggiuntive dell'incarico in vista della possibile quotazione della Società.

Alla luce di quanto sopra illustrato, la Società di Revisione ha concluso che le misure di salvaguardia in essere siano idonee a ridurre l'ipotizzato rischio di familiarità ad un livello accettabile e che, in conformità a quanto indicato nelle richiamate Comunicazioni Consob e sulla scorta delle misure di salvaguardia in essere sopra descritte, l'incarico possa pertanto proseguire fino alla scadenza originariamente fissata all'atto del conferimento, vale a dire sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020.

L'Emittente concorda con le conclusioni che sono state comunicate dalla Società di Revisione.

Fino alla data del Documento di Registrazione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico stesso.

CAPITOLO 3 – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Nel presente Capitolo sono espone le principali informazioni finanziarie del Gruppo relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Tali informazioni sono tratte:

- i) dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016, come riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1 del Documento di Registrazione, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 29 settembre 2016;
- ii) dai Bilanci Consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, come riportati nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione, e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 aprile 2016;
- iii) da elaborazioni del *management* di dati gestionali e di dati finanziari infrannuali, non assoggettati a revisione contabile.

Nel presente Capitolo sono, inoltre, riportati taluni indicatori del Gruppo al 30 settembre 2016. Tali informazioni sono tratte dal prospetto di stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2016 e dal prospetto di conto economico consolidato per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, come approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 ottobre 2016, e predisposti ai soli fini della determinazione dell'utile ai fini del calcolo dei Fondi propri dell'Emittente al 30 settembre 2016. Tali prospetti sono stati assoggettati a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 7 novembre 2016 al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione di adempiere a quanto previsto in materia dalle istruzioni di vigilanza emanate da Banca d'Italia. Le principali informazioni finanziarie del Gruppo relative ai periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015 tratte da tali prospetti sono riportate nel Capitolo 12 del Documento di Registrazione a cui si rimanda per maggiori dettagli.

In data 8 gennaio 2016, Mediona, società polacca a tale data parte del Gruppo, ha annunciato al mercato e all'Autorità polacca di vigilanza sui mercati (KNF), il lancio di un'offerta pubblica su un quantitativo massimo di azioni rappresentative di una percentuale del capitale sociale di Magellan fino al 100%. Verificatesi tutte le condizioni dell'OPA Magellan, in data 27 maggio 2016 si è concluso il periodo di sottoscrizione delle azioni oggetto dell'offerta; Mediona ha raccolto adesioni per il 97,127% del capitale sociale di Magellan. La percentuale di adesioni raccolte ha consentito a Mediona di esercitare il diritto di acquisto (c.d. *squeeze-out*) delle azioni di Magellan non portate in adesione all'offerta. La relativa procedura, conclusasi in data 30 giugno 2016, ha consentito a Mediona di raggiungere una percentuale di possesso pari al 100% del capitale sociale di Magellan, tramite il pagamento di ulteriori Zloty 8.542.500 (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione).

In accordo con i principi contabili di riferimento, il consolidamento integrale dei saldi di Magellan nel bilancio consolidato di BFF è avvenuto dal momento dell'acquisizione del controllo, ovvero dal 1 giugno 2016. Conseguentemente, il conto economico consolidato al 30 giugno 2016 del Gruppo, così come riportato nel presente Capitolo, include un mese di conto economico del Gruppo Magellan. Il conto economico consolidato al 30 settembre 2016 del Gruppo, include quattro mesi di conto economico del Gruppo Magellan.

Il presente Capitolo include alcune informazioni economiche e finanziarie estratte dal documento “*Prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, al periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A.*” (di seguito i “**Prospetti Consolidati Pro-forma**”), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 11 novembre 2016 e assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 11 novembre 2016, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati. I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti in relazione all’acquisizione di Magellan. Per ulteriori dettagli, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.2, del Documento di Registrazione.

Contabilizzazione degli interessi di mora, relativamente al Gruppo, escludendo Magellan

Si precisa che nel corso dell’esercizio 2014 il Gruppo ha modificato la metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora. Detta variazione, a partire dall’esercizio 2014, non consente una piena comparabilità dei dati relativi all’esercizio 2014 e i dati relativi all’esercizio 2013 e 2015 inclusi nel Documento di Registrazione. Di seguito si riporta una breve descrizione della modalità di contabilizzazione degli interessi di mora, prima e dopo detta variazione.

Gli interessi di mora sono calcolati dal Gruppo, escludendo Magellan, sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata dalla normativa in vigore (Lgs. 231/2002 “Attuazione della direttiva 2000/35/CE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali” e analoghe normative per Spagna e Portogallo). Secondo gli UE IFRS (IAS 18) gli interessi attivi devono essere riconosciuti nel conto economico solo se risulta probabile che si generino flussi di cassa positivi per l’entità e se il loro ammontare può essere stimato attendibilmente.

Fino al 31 dicembre 2013, l’Emittente, non disponendo di base dati sufficientemente estese sul grado e sui tempi di recuperabilità, non contabilizzava gli interessi di mora in maturazione sui crediti in portafoglio non ancora fatturati al debitore e annullava integralmente i crediti per interessi di mora fatturati e non ancora incassati, mediante la costituzione di un apposito fondo iscritto a riduzione dell’attivo. Nel momento dell’effettivo incasso di detti interessi di mora il conto economico beneficiava dell’accredito degli stessi, in base alla percentuale di recupero effettivamente realizzata. Il totale degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto con riferimento ai crediti acquistati a titolo definitivo (“Fondo Interessi di Mora”) al 31 dicembre 2013 ammontava a Euro 386 milioni.

Nel corso dell’esercizio 2014 l’Emittente si è dotata di strumenti di analisi che le hanno consentito di ottenere serie storiche di dati tali da permettere di calcolare una stima affidabile del grado di recuperabilità degli interessi di mora e dei relativi tempi di incasso. Conseguentemente, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, BFF ha considerato probabile l’incasso di una porzione dei crediti per interessi di mora nella misura determinata a seguito dell’elaborazione di analisi sulle serie storiche relative agli ammontari e tempi di incasso. La percentuale di incasso probabile è stata stimata, prudenzialmente, al 40% del valore nominale degli stessi alla data stimata di incasso (fissata prudenzialmente in 1800 giorni). Nel corso dell’esercizio 2015 l’Emittente ha provveduto a integrare le serie storiche riguardanti le percentuali e i tempi di incasso degli interessi di mora rilevati nell’esercizio 2015. Ad esito di tale integrazione, sono state confermate, sulla base delle serie storiche, le stime relative alla percentuale di incasso del 40% del valore nominale degli interessi di mora e alla data stimata di incasso, pari a 1.800 giorni.

La variazione della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora ha comportato l'iscrizione nell'esercizio 2014 degli effetti di detta applicazione, oltre che sui crediti contabilizzati nel 2014, anche sui crediti già contabilizzati negli esercizi passati, e quindi ha comportato l'iscrizione a conto economico di un provento particolarmente significativo pari a Euro 113.396 migliaia, di cui Euro 12.814 migliaia riferiti ai crediti contabilizzati nell'esercizio 2014 ed Euro 100.582 migliaia riferiti ai crediti contabilizzati in esercizi precedenti.

A partire dall'esercizio 2015 il conto economico ha incluso esclusivamente la rilevazione degli interessi di mora di competenza, relativi ai singoli esercizi di riferimento, la rilevazione di plusvalenze, in caso di incasso di un importo superiore a quello stimato, e di minusvalenze, in caso di differimento dell'incasso. Al 31 dicembre 2015 e 2014 il Fondo Interessi di Mora ammontava rispettivamente a Euro 460 milioni ed Euro 427 milioni (di cui Euro 151.055 migliaia sono transitati a conto economico nell'esercizio 2015 e in quelli precedenti, non ancora incassati). Al 30 giugno 2016 il Fondo Interessi di Mora, relativo esclusivamente al Gruppo escludendo Magellan, ammontava a Euro 516 milioni (di cui Euro 168.423 migliaia sono transitati a conto economico nel semestre e negli esercizi precedenti, non ancora incassati).

La nuova metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora, adottata dal Gruppo a partire dall'esercizio 2014, è in linea con quanto previsto dal Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n. 7 del 9 novembre 2016.

Si evidenzia che la variazione della metodologia di stima del fondo interessi di mora effettuata a partire dall'esercizio 2014 non consente una piena comparabilità dei dati relativi all'esercizio 2014 e i dati relativi agli esercizi 2013 e 2015 inclusi nel Documento di Registrazione.

Con riferimento ai dati relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015, inclusi nel Documento di Registrazione, si precisa che entrambi i semestri sono stati predisposti utilizzando la medesima metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora.

Contabilizzazione degli interessi di mora relativamente al Gruppo Magellan

In relazione a Magellan gli interessi di mora su crediti acquistati a titolo definitivo si applicano, al 30 settembre 2016, su un ammontare di crediti pari a circa Euro 51 milioni, corrispondenti a circa il 13% del totale dei crediti di Magellan e al 2% dei crediti dell'intero Gruppo BFF.

Gli interessi di mora transitati per competenza a conto economico, alla stessa data, ammontano a Euro 1 milione circa e rappresentano circa il 4% dei ricavi di Magellan e un ammontare inferiore all'1% dei ricavi dell'intero Gruppo BFF. Nei nove mesi al 30 settembre 2016 non sono state rilevate minusvalenze a conto economico sulla contabilizzazione per competenza.

Si fa presente che Magellan non rileva per competenza gli interessi di mora maturati sui crediti commerciali scaduti nel momento in cui sorge il diritto, come invece fa BFF e FFE, ma soltanto nel momento in cui si ha una ragionevole certezza che verranno incassati, in base agli accordi presi con le controparti debentrici o a quanto definito in sede giudiziale.

Nell'ambito del completamento delle attività di integrazione dei processi di Gruppo, che include anche l'adeguamento delle serie storiche e degli strumenti di analisi a quelli utilizzati dalla capogruppo, BFF ha assunto i criteri di stima elaborati localmente dal management quando Magellan era quotata, che confermano un recupero sostanzialmente integrale degli interessi di mora registrati a conto economico

con il criterio di cui sopra, al netto di sconti e/o arrotondamenti riconosciuti ai debitori nell'ambito di una percentuale massima del 3%.

Tuttavia, nonostante l'esigua rilevanza della componente degli interessi di mora sul totale crediti di Magellan, nell'ambito del processo di integrazione in corso, è stato istituito un apposito gruppo di lavoro con l'obiettivo di ricostruire, sulla base dei dati presenti nei sistemi locali, adeguate serie storiche, al fine di adottare un criterio di competenza simile a quello utilizzato dalla Capogruppo.

Conseguentemente i dati relativi al Fondo Interessi di Mora riportati nel presente Documento si riferiscono unicamente al Gruppo escludendo Magellan.

Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell'Emittente con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei precitati Bilanci Consolidati.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 del presente Documento di Registrazione.

3.1 INFORMAZIONI ECONOMICHE RELATIVE AI SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2016 E 2015

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e il conto economico riclassificato del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Dati economici (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno						Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016 Pro-forma	% sul MdI	2016	% sul MdI	2015	% sul MdI		
Interessi attivi e proventi assimilati	91.787	125,0%	77.996	110,6%	71.984	122,5%	6.012	8,4%
Interessi passivi e oneri assimilati	(19.737)	(26,9%)	(12.209)	(17,3%)	(17.154)	(29,2%)	4.945	(28,8%)
Margine d'interesse	72.050	98,1%	65.787	93,3%	54.830	93,3%	10.957	20,0%
Commissioni nette	49	0,1%	3.442	4,9%	3.763	6,4%	(321)	(8,5%)
Dividendi e proventi simili	72	0,1%	10	0,0%	–	0,0%	10	100,0%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	885	1,2%	902	1,3%	46	0,1%	856	1860,9%
Risultato netto dell'attività di copertura	–	0,0%	–	0,0%	(23)	(0,0%)	23	(100,0%)
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	382	0,5%	382	0,5%	128	0,2%	254	198,4%
Margine d'intermediazione	73.438	100,0%	70.523	100,0%	58.744	100,0%	11.779	20,1%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	314	0,4%	747	1,1%	(403)	(0,7%)	1.150	(285,4%)
Spese amministrative	(32.202)	(43,8%)	(29.064)	(41,2%)	(21.881)	(37,2%)	(7.183)	32,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(1.473)	(2,0%)	(1.360)	(1,9%)	(1.110)	(1,9%)	(250)	22,5%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(535)	(0,7%)	(535)	(0,8%)	(154)	(0,3%)	(381)	247,4%
Altri proventi e oneri di gestione	1.379	1,9%	1.062	1,5%	1.795	3,1%	(733)	(40,8%)
Risultato della gestione operativa	40.921	55,7%	41.373	58,7%	36.991	63,0%	4.382	11,8%
Imposte sul reddito del periodo	(12.366)	(16,8%)	(13.024)	(18,5%)	(10.345)	(17,6%)	(2.679)	25,9%
Utile del periodo	28.555	38,9%	28.349	40,2%	26.646	45,4%	1.703	6,4%

Nell'ambito delle informazioni economiche del Gruppo sopra riportate si segnala che il margine di interesse e il margine di intermediazione dell'Emittente risultano, rispettivamente, pari a Euro 60.210 migliaia ed Euro 73.299 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, e a Euro 46.623 migliaia ed Euro 50.511 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015. Tali dati sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Come precedentemente menzionato i dati economici del primo semestre 2016 sopra esposti includono i saldi del Gruppo Magellan a partire dal 1 giugno 2016, data dell'acquisizione del controllo della stessa da parte di BFF. In particolare, con riferimento al primo semestre 2016, la contribuzione del Gruppo Magellan al bilancio consolidato di Gruppo è stata pari ad una perdita di Euro 879 migliaia. Nel capitolo 9, Paragrafo 9.2 è riportato il dettaglio per riga di conto economico della contribuzione del Gruppo Magellan al consolidato del Gruppo al 30 giugno 2016, a cui si rimanda per maggiori dettagli.

Il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 include oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 7.824 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi: i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia, e ii) al processo di IPO di BFF per Euro 1.385 migliaia; nonché proventi non ricorrenti pari a Euro 723 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi alle differenze cambio sul finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan. Inoltre, il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 include i contributi ordinari erogati per il *Resolution Fund* pari a Euro 1.086 e i contributi ordinari per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 413 migliaia, per complessivi Euro 1.499 migliaia.

La riduzione delle commissioni nette per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è principalmente riconducibile alla riduzione delle commissioni attive in relazione a politiche commerciali attuate nei confronti di alcuni clienti strategici.

Il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 include invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 2.089 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, interamente riferibili al processo di IPO di BFF successivamente interrotto. *Cfr.* Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione.

Per maggiori dettagli in merito alla determinazione delle grandezze "utile del periodo *adjusted*" per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e "somma dei risultati" per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 si rimanda al successivo Paragrafo 3.5 del presente Capitolo.

Con riferimento al conto economico pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, esso include il conto economico di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, riclassificato per ricondurlo allo schema bancario adottato dal Gruppo, e gli effetti sui risultati del Gruppo riconducibili al finanziamento dell'operazione di acquisizione, nonché i costi di *waiver* connessi al *delisting* di Magellan.

Il conto economico di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 evidenzia i) un margine di interesse pari a Euro 9.050 migliaia, ii) dei costi operativi pari complessivamente a Euro 4.561 migliaia, costituiti principalmente da spese per il personale pari a Euro 2.438 migliaia e altre spese amministrative pari a Euro 2.229 migliaia, e iii) un utile d'esercizio pari a Euro 3.093 migliaia.

Per effetto delle rettifiche pro-forma, il conto economico consolidato del Gruppo passa da un margine di interesse pari a Euro 65.787 migliaia ad un margine di interesse pro-forma di Euro 72.050 migliaia, da un margine di intermediazione di Euro 70.523 migliaia ad un margine di intermediazione pro-forma

di Euro 73.438 migliaia, da un risultato della gestione operativa di Euro 41.373 migliaia ad un risultato della gestione operativa pro-forma di Euro 40.921 migliaia e da un utile d'esercizio di Euro 28.349 migliaia ad un utile d'esercizio pro-forma di Euro 28.555 migliaia.

Per maggiori dettagli in merito al conto economico pro-forma si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

Risultato per azione

Di seguito si riporta il risultato per azione del Gruppo avendo a riferimento il numero di azioni medie effettivamente in circolazione nei periodi di riferimento, pari a 1.701.074.

Si riporta, nella tabella di seguito, il dettaglio del calcolo:

Risultato per azione	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
Risultato del periodo del Gruppo (<i>in migliaia di Euro</i>) (A)	28.349	26.646
Numero di azioni medie effettivamente in circolazione alla data – base e diluito (<i>in unità</i>) (B)	1.701.074	1.700.000
Risultato per azione base e diluito (<i>in Euro</i>), calcolato sulla base del numero di azioni medie effettivamente in circolazione alla data [(A)/(B)]	16,66	15,66

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, il risultato per azione diluito coincide con il risultato base.

L'aumento del numero di azioni medie effettivamente in circolazione al 30 giugno 2016 rispetto al 30 giugno 2015 è relativo all'emissione di 1.074 azioni speciali in data 31 maggio 2016 mediante aumento gratuito del capitale sociale a favore del piano di *stock grant*. Nello specifico, L'Emittente ha deciso di effettuare, mediante un aumento gratuito del capitale sociale, un'assegnazione gratuita – *una tantum* e non collegata a obiettivi di *performance* – di massime n. 1.750 azioni speciali prive del diritto di voto a favore dei dipendenti del Gruppo (c.d. “piano di stock grant”). A seguito dell'ottenimento, in data 6 aprile 2016, del provvedimento di Banca d'Italia di accertamento positivo, l'assemblea straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 18 maggio 2016, ha deliberato di approvare un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 c.c., fino a un massimo di Euro 134.750,00, corrispondenti a un numero massimo di 1.750 azioni speciali, mediante utilizzo della riserva “utili portati a nuovo”, quale risultante dall'ultimo bilancio approvato, da assegnare, in unica soluzione, entro il 30 giugno 2016. L'aumento gratuito del capitale sociale, da Euro 130.900.000 a Euro 130.982.698, è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano in data 22 giugno 2016 e 1.074 azioni speciali sono state emesse, gratuitamente, con valuta 31 maggio 2016. (Cfr. Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7 del presente Documento di Registrazione).

3.2 INFORMAZIONI ECONOMICHE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e il conto economico riclassificato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Dati economici (In migliaia di Euro, in percentuale e in percentuale sul margine di intermediazione)	Esercizio chiuso al 31 dicembre								Variazione		Variazione %	
	2015 Pro-forma	% sul Mdl	2015	% sul Mdl	2014	% sul Mdl	2013	% sul Mdl	2015 vs 2014	2015 vs 2014	2014 vs 2013	2014 vs 2013
Interessi attivi e proventi assimilati	196.340	126,3%	161.946	114,1%	252.551	115,9%	154.643	138,2%	(90.605)	(35,9%)	97.908	63,3%
Interessi passivi e oneri assimilati	(46.492)	(29,9%)	(28.898)	(20,4%)	(44.240)	(20,3%)	(53.644)	(48,0%)	15.342	(34,7%)	9.404	(17,5%)
Margine d'interesse	149.848	96,4%	133.048	93,8%	208.311	95,6%	100.999	90,3%	(75.263)	(36,1%)	107.312	106,3%
Commissioni nette	4.550	2,9%	7.943	5,6%	8.239	3,8%	9.164	8,2%	(296)	(3,6%)	(925)	(10,1%)
Dividendi e proventi simili	145	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	84	0,1%	46	0,0%	497	0,2%	1.701	1,5%	(451)	(90,7%)	(1.204)	(70,8%)
Risultato netto dell'attività di copertura	(23)	(0,0%)	(23)	(0,0%)	(7)	(0,0%)	-	0,0%	(16)	228,6%	(7)	100,0%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	872	0,6%	872	0,6%	953	0,4%	-	0,0%	(81)	(8,5%)	953	100,0%
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(19)	(0,0%)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Margine d'intermediazione	155.457	100,0%	141.886	100,0%	217.993	100,0%	111.864	100,0%	(76.107)	(34,9%)	106.129	94,9%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	(1.640)	(1,1%)	(1.126)	(0,8%)	43	0,0%	(1.136)	(1,0%)	(1.169)	(2718,6%)	1.179	(103,8%)
Spese amministrative	(56.558)	(36,4%)	(45.567)	(32,1%)	(35.954)	(16,5%)	(30.278)	(27,1%)	(9.613)	26,7%	(5.676)	18,7%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(2.437)	(1,6%)	(2.138)	(1,5%)	(1.742)	(0,8%)	(1.789)	(1,6%)	(396)	22,7%	47	(2,6%)
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(879)	(0,6%)	(879)	(0,6%)	(1.280)	(0,6%)	(733)	(0,7%)	401	(31,3%)	(547)	74,6%
Altri proventi e oneri di gestione	2.587	1,7%	4.144	2,9%	7.032	3,2%	6.609	5,9%	(2.888)	(41,1%)	423	6,4%
Utili (perdite) delle partecipazioni	316	0,2%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	100,0%	-	0,0%
Risultato della gestione operativa	96.846	62,3%	96.320	67,9%	186.092	85,4%	84.537	75,6%	(89.772)	(48,2%)	101.555	120,1%
Imposte sul reddito d'esercizio	(26.659)	(17,1%)	(27.529)	(19,4%)	(61.714)	(28,3%)	(35.624)	(31,8%)	34.185	(55,4%)	(26.090)	73,2%
Utile d'esercizio	70.187	45,1%	68.791	48,5%	124.378	57,1%	48.913	43,7%	(55.587)	(44,7%)	75.465	154,3%

La tabella di seguito riporta la riconciliazione dei valori del margine d'intermediazione e del margine d'interesse sopra riportati con i valori riferiti alle medesime voci e oggetto di segnalazione di vigilanza a Banca d'Italia.

(In migliaia di Euro)	Margine di interesse Esercizio chiuso al 31 dicembre			Margine di intermediazione Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Valori risultanti dal bilancio consolidato	133.048	208.311	100.999	141.886	217.993	111.864
Contribuzione dei veicoli al bilancio consolidato	(202)	(1.011)	-	(116)	(348)	-
Valori oggetto di segnalazione di vigilanza a Banca d'Italia	132.846	207.300	100.999	141.770	217.645	111.864

Nell'ambito delle informazioni economiche del Gruppo sopra riportate si segnala che il margine di interesse e il margine di intermediazione dell'Emittente risultano, rispettivamente, pari a Euro 117.821 migliaia ed Euro 126.682 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, Euro 202.015 migliaia

ed Euro 212.221 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 99.026 migliaia ed Euro 110.131 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Tali dati sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Di seguito si riporta un breve commento in merito all'andamento del costo del *funding* e delle spese amministrative del Gruppo.

A seguito del conseguimento da parte dell'Emittente della licenza bancaria (ottenuta nella seconda metà del 2013), il Gruppo ha perseguito un percorso di diversificazione e ampliamento delle fonti di finanziamento riducendone altresì i relativi costi. In particolare, nel mese di giugno 2014 è stata collocata la prima emissione obbligazionaria *senior unsecured* con scadenza nel mese di giugno 2017, proseguendo successivamente alla rinegoziazione delle linee di credito bancarie nel corso del secondo semestre 2014. Inoltre da settembre 2014 il Gruppo ha avviato l'attività di raccolta diretta presso il pubblico tramite il lancio del deposito *online* "Conto Facto", ampliata nel corso del 2015 con il lancio del "Conto Facto Plus" e della "Cuenta Facto" e nel corso del 2016 con l'avviamento della raccolta in Germania. Tali attività hanno comportato, congiuntamente ad una diminuzione del costo del denaro, una significativa riduzione del costo del *funding* a partire dal secondo semestre 2014 e proseguita nell'esercizio 2015.

Con riferimento alle commissioni nette, la riduzione nel corso del triennio 2013-2015 è principalmente riconducibile alla riduzione delle commissioni attive in relazione a politiche commerciali attuate nei confronti di alcuni clienti strategici.

Le spese amministrative nel corso dell'esercizio 2015 si incrementano per effetto dei costi sostenuti a supporto dell'attività di espansione del Gruppo, anche in termini di risorse umane, per effetto dell'incremento dell'organico, e del lancio dei nuovi prodotti per la raccolta a supporto del *funding* del Gruppo (conti deposito *online*). Si segnala, inoltre, che le spese amministrative per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 includono costi complessivamente pari a Euro 5.651 migliaia relativi al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto (Euro 1.636 migliaia), ai contributi ordinari e straordinari erogati per il *Resolution Fund*, rispettivamente pari a Euro 368 migliaia e Euro 1.101 migliaia, e ai contributi ordinari erogati per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, pari a Euro 134 migliaia, per complessivi Euro 1.603 migliaia, a oneri relativi ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione (Euro 1.821 migliaia), e a oneri per maggiori imposte indirette (Euro 591 migliaia). *Cfr.* Capitolo 9, Paragrafo 9.1.4 del Documento di Registrazione.

Per maggiori dettagli in merito alla determinazione delle grandezze "utile d'esercizio *adjusted*", "utile d'esercizio normalizzato" e "utile d'esercizio *adjusted* normalizzato" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si rimanda al successivo Paragrafo 3.5 del presente Capitolo.

Con riferimento al conto economico pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, esso include il conto economico di Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, riclassificato per ricondurlo allo schema bancario adottato dal Gruppo, e gli effetti sui risultati del Gruppo riconducibili al finanziamento dell'operazione di acquisizione, i relativi costi accessori nonché i costi di *waiver* connessi al *delisting* di Magellan.

Il conto economico di Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 evidenzia i) un margine di interesse pari a Euro 20.184 migliaia, ii) dei costi operativi pari complessivamente a Euro 7.209 migliaia, costituiti principalmente da spese per il personale pari a Euro 3.927 migliaia e altre spese amministrative pari a Euro 1.426 migliaia, e iii) un utile d'esercizio pari a Euro 10.291 migliaia.

Per effetto delle rettifiche pro-forma, il conto economico consolidato del Gruppo passa da un margine di interesse pari a Euro 133.048 migliaia ad un margine di interesse pro-forma di Euro 149.848 migliaia, da un margine di intermediazione di Euro 141.886 migliaia ad un margine di intermediazione pro-forma di Euro 155.457 migliaia, da un risultato della gestione operativa di Euro 96.320 migliaia ad un risultato della gestione operativa pro-forma di Euro 96.846 migliaia e da un utile d'esercizio di Euro 68.791 migliaia ad un utile d'esercizio pro-forma di Euro 70.187 migliaia.

Per maggiori dettagli in merito al conto economico pro-forma si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

Nella tabella di seguito si riporta l'ammontare del Fondo Interessi di Mora, ovvero l'ammontare degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto a seguito dell'acquisto dei crediti a titolo definitivo, al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre			Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
	2015	2014	2013		
Fondo Interessi di Mora	460	427	386	33	41

Risultato per azione

Di seguito si riporta il risultato per azione del Gruppo avendo a riferimento il numero di azioni medie effettivamente in circolazione negli esercizi di riferimento, pari a 1.700.000. Si precisa che a partire dal 31 maggio 2016 il numero di azioni è stato aumentato a 1.701.074 a favore del piano di *stock grant* (Cfr: Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7 del presente Documento di Registrazione).

Si riporta, nella tabella di seguito, il dettaglio del calcolo:

Risultato per azione	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Risultato dell'esercizio del Gruppo <i>(in migliaia di Euro)</i> (A)	68.791	124.378	48.913
Numero di azioni medie effettivamente in circolazione alla data – base e diluito <i>(in unità)</i> (B)	1.700.000	1.700.000	1.700.000
Risultato per azione base e diluito <i>(in Euro)</i>, calcolato sulla base del numero di azioni medie effettivamente in circolazione alla data [(A)/(B)]	40,47	73,16	28,77

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, il risultato per azione diluito coincide con il risultato base.

3.3 INFORMAZIONI PATRIMONIALI AL 30 GIUGNO 2016 E AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013

Si riporta di seguito lo stato patrimoniale riclassificato del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Dati patrimoniali (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 30 giugno 2016 vs 31 dicembre 2015	Variazione% 30 giugno 2016 vs 31 dicembre 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
		2015	2014	2013						
Attivo										
Cassa e disponibilità	900	160	3	1	740	462,5%	157	5.233,3%	2	200,0%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6	-	-	5	6	100,0%	-	0,0%	(5)	(100,0%)
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.381	-	-	-	3.381	100,0%	-	0,0%	-	0,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.781	429.438	370.180	82.015	(97.657)	(22,7%)	59.258	16,0%	288.165	351,4%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.347.127	822.859	955.932	-	524.268	63,7%	(133.073)	(13,9%)	955.932	100,0%
Crediti verso banche	80.550	60.523	97.726	325.944	20.027	33,1%	(37.203)	(38,1%)	(228.218)	(70,0%)
Crediti verso clientela	2.319.320	1.962.004	1.554.957	1.136.578	357.316	18,2%	407.047	26,2%	418.379	36,8%
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Partecipazioni	193	-	-	-	193	100,0%	-	100,0%	-	0,0%
Attività materiali	13.042	12.666	12.693	12.829	376	3,0%	(27)	(0,2%)	(136)	(1,1%)
Attività immateriali	24.742	2.747	2.053	1.122	21.995	800,7%	694	33,8%	931	83,0%
Attività fiscali	13.777	28.053	31.117	40.083	(14.276)	(50,9%)	(3.064)	(9,8%)	(8.966)	(22,4%)
Altre attività	9.238	3.106	2.106	9.336	6.132	197,4%	1.000	47,5%	(7.230)	(77,4%)
Totale attivo	4.144.057	3.321.556	3.026.767	1.607.913	822.501	24,8%	294.789	9,7%	1.418.854	88,2%

Dati patrimoniali (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 30 giugno 2016 vs 31 dicembre 2015	Variazione% 30 giugno 2016 vs 31 dicembre 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
		2015	2014	2013						
Passivo e patrimonio netto										
Debiti verso banche	449.807	688.081	968.264	804.451	(238.274)	(34,6%)	(280.183)	(28,9%)	163.813	20,4%
Debiti verso clientela	2.468.853	1.726.683	1.168.587	173.438	742.170	43,0%	558.096	47,8%	995.149	573,8%
Titoli in circolazione	739.149	452.962	468.562	320.000	286.187	63,2%	(15.600)	(3,3%)	148.562	46,4%
Passività finanziarie di negoziazione	163	–	46	548	163	100,0%	(46)	(100,0%)	(502)	(91,6%)
Derivati di copertura	–	–	47	–	–	0,0%	(47)	(100,0%)	47	100,0%
Passività fiscali	64.858	70.583	73.057	47.015	(5.725)	(8,1%)	(2.474)	(3,4%)	26.042	55,4%
Altre passività	125.247	45.885	32.377	25.370	79.362	173,0%	13.508	41,7%	7.007	27,6%
Trattamento di fine rapporto	977	883	717	705	94	10,6%	166	23,2%	12	1,7%
Fondi per rischi e oneri	5.571	5.195	4.316	3.377	376	7,2%	879	20,4%	939	27,8%
Patrimonio netto	261.083	262.493	186.416	184.096	(1.410)	(0,5%)	76.077	40,8%	2.320	1,3%
Utile d'esercizio	28.349	68.791	124.378	48.913	(40.442)	(58,8%)	(55.587)	(44,7%)	75.465	154,3%
Totale passivo e patrimonio netto	4.144.057	3.321.556	3.026.767	1.607.913	822.501	24,8%	294.789	9,7%	1.418.854	88,2%

Al 30 giugno 2016, l'incremento delle attività e passività finanziarie è legato all'inclusione, a partire dal 1 giugno 2016, dei saldi del Gruppo Magellan. Nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3 è riportata una tabella che evidenzia la composizione dei saldi al 30 giugno 2016 riferibili al Gruppo, escludendo Magellan, e al Gruppo Magellan, a cui si rimanda per maggiori dettagli. Di seguito si riporta un breve commento all'andamento delle voci dell'attivo e del passivo, al netto degli effetti derivanti dall'acquisizione di Magellan.

L'incremento dei valori delle attività finanziarie nel triennio 2013-2015 e al 30 giugno 2016 è connesso prevalentemente alla trasformazione in banca di BFF che ha consentito l'ampliamento del portafoglio titoli e le attività di rifinanziamento degli stessi grazie alla possibilità di accedere alle ASTE OMA presso BCE e alla possibilità di sottoscrivere operazioni di pronti/termine (utilizzando la piattaforma MTS) con controparti di mercato garantite da Cassa di Compensazione e Garanzia.

I crediti verso clientela nel triennio 2013-2015 registrano un incremento principalmente per effetto dei maggiori volumi realizzati dal Gruppo, grazie anche alla crescente espansione del *business* in Spagna e Portogallo e allo sviluppo del mercato verso la pubblica amministrazione italiana. Con riferimento al saldo al 30 giugno 2016, i crediti verso clientela, senza considerare l'impatto di Magellan, registrano un leggero decremento rispetto al 31 dicembre 2015 dovuto essenzialmente agli effetti di stagionalità che caratterizzano l'operatività del Gruppo con particolare riferimento alle dinamiche di acquisto dei crediti. (Si veda anche quanto riportato nel successivo Paragrafo 3.7 del presente Capitolo).

Il totale dei debiti verso banche e verso clientela e dei titoli in circolazione si incrementa complessivamente nel triennio 2013-2015 e al 30 giugno 2016, in relazione al fabbisogno finanziario del Gruppo determinato dalla crescente attività operativa e connesso ai maggiori volumi realizzati. L'incremento

dei debiti è inoltre correlato alle attività poste in essere in seguito alla trasformazione in banca di BFF quali l'utilizzo di ASTE OMA (operazioni mercato aperto) presso BCE per il rifinanziamento dei titoli di stato, affiancate alle operazioni di pronti/termine con Cassa di Compensazione e Garanzia e con controparti di mercato.

Per maggiori dettagli in merito alle informazioni patrimoniali al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si rimanda *infra* al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3.

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori patrimoniali del Gruppo al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Indicatori patrimoniali – finanziari (In percentuale)	Al 30	Al 30	Al 31 dicembre			Variazione	Variazione %	Variazione	Variazione	Variazione	Variazione %	Variazione	Variazione %
	settembre 2016	giugno 2016	2015	2014	2013	30 settembre 2016 vs 30 giugno 2016	30 settembre 2016 vs 30 giugno 2016	30 giugno 2016 vs 31 dicembre 2015	% 30 giugno 2016 vs 31 dicembre 2015	2015 vs 2014	2015 vs 2014	2014 vs 2013	2014 vs 2013
Attività finanziarie ^(*) / Totale attivo	44,9%	40,6%	37,7%	43,8%	5,1%	4,3%	10,6%	2,9%	7,7%	(6,1%)	(13,9%)	38,7%	758,7%
Crediti verso banche / Totale crediti	4,9%	3,4%	3,0%	5,9%	22,3%	1,5%	44,1%	0,4%	13,4%	(2,9%)	(49,0%)	(16,4%)	(73,6%)
Crediti verso clientela / Totale crediti	95,1%	96,6%	97,0%	94,1%	77,7%	(1,5%)	(1,6%)	(0,4%)	(0,4%)	2,9%	3,1%	16,4%	21,1%
Crediti acquistati a titolo definitivo / Crediti verso clientela	79,0%	79,7%	97,0%	97,8%	99,0%	(0,7%)	(0,9%)	(17,3%)	(17,8%)	(0,8%)	(0,8%)	(1,2%)	(1,2%)
Debiti verso banche / Totale debiti	12,0%	15,4%	28,5%	45,3%	82,3%	(3,4%)	(22,1%)	(13,1%)	(46,0%)	(16,8%)	(37,1%)	(37,0%)	(45,0%)
Debiti verso clientela / Totale debiti	88,0%	84,6%	71,5%	54,7%	17,7%	3,4%	4,0%	13,1%	18,3%	16,8%	30,7%	37,0%	208,6%
Pronti contro termine / Debiti vs clientela	64,8%	63,5%	53,3%	50,9%	0,0%	1,3%	2,0%	10,2%	19,1%	2,4%	4,7%	50,9%	100%
Titoli in circolazione / Totale passivo e patrimonio netto	14,9%	17,8%	13,6%	15,5%	19,9%	(2,9%)	(16,3%)	4,2%	30,8%	(1,9%)	(12,3%)	(4,4%)	(22,1%)
Patrimonio Netto (incluso l'utile di esercizio) / Totale passivo e patrimonio netto	7,0%	7,0%	10,0%	10,3%	14,5%	0,0%	0,0%	(3,0%)	(30,1%)	(0,3%)	(2,9%)	(4,2%)	(29,0%)

(*) Le attività finanziarie includono le voci “Attività finanziarie detenute per la negoziazione”, “Attività finanziarie valutate al *fair value*”, “Attività finanziarie disponibili per la vendita” e “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” dello stato patrimoniale riclassificato del Gruppo.

L'andamento crescente registrato nei periodi in esame dall'indicatore patrimoniale relativo alle attività finanziarie è relativo all'incremento delle attività in titoli di stato posta in essere dall'Emittente a seguito del conseguimento della licenza bancaria e direttamente correlato all'andamento delle fonti finanziarie a disposizione del Gruppo.

Analogamente l'andamento crescente registrato nei periodi in esame dagli indicatori patrimoniali relativi ai pronti contro termine e ai debiti verso clientela è riconducibile alle attività di rifinanziamento dei titoli di stato attraverso le operazioni di pronto contro termine e alle Aste OMA indette dalla BCE.

Per quanto attiene l'indicatore patrimoniale relativo alle caratteristiche del *business* e nello specifico il rapporto tra crediti acquistati a titolo definitivo e crediti verso clientela, l'andamento decrescente registrato a partire dal 30 giugno 2016 è relativo all'acquisizione del Gruppo Magellan che, se da un lato ha comportato una significativa crescita per il Gruppo, dall'altro ha ampliato la diversificazione

della gamma dei servizi finanziari offerti alla clientela, non più riconducibili quasi esclusivamente al *business* del *factoring* pro-soluto.

3.4 INDICATORI DI RISCHIOSITÀ DEL GRUPPO

Qualità del credito

Nelle tabelle di seguito si riportano i principali indicatori relativi alla qualità del credito calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Si segnala che, come precedentemente indicato, i saldi patrimoniali al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 utilizzati per la determinazione degli indicatori sotto rappresentati si riferiscono al Gruppo includendo Magellan, viceversa, i saldi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si riferiscono al Gruppo escludendo Magellan.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate in bonis ⁽³⁾	20.349	16.148	4.201	0,9%	79,4%	0,2%
Sofferenze acquistate deteriorate ⁽³⁾	104	12	92	0,0%	11,5%	0,0%
Totale sofferenze	20.453	16.160	4.293	0,9%	79,0%	0,2%
Inadempienze probabili	4.151	80	4.071	0,2%	1,9%	0,2%
Esposizioni scadute ⁽²⁾	31.769	114	31.655	1,4%	0,4%	1,4%
Crediti deteriorati	56.373	16.354	40.019	2,5%	29,0%	1,8%
Esposizioni in bonis	2.175.935	4.932	2.171.003	97,5%	0,2%	98,2%
<i>Di cui: attività scadute non deteriorate</i>	<i>450.292</i>	<i>851</i>	<i>449.441</i>	<i>20,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>20,3%</i>
Totale	2.232.308	21.286	2.211.022	100,0%	1,0%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.

(2) Tra le esposizioni scadute non vi sono esposizioni già scadute all'acquisto delle stesse.

(3) Le sofferenze acquistate in bonis si riferiscono a esposizioni relative a debitori che al momento dell'acquisto da parte del Gruppo non presentavano elementi di deterioramento. Le sofferenze acquistate già deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario (quindi deteriorati) al momento dell'acquisizione da parte del Gruppo.

L'attività di acquisto di crediti effettuata dal Gruppo è, per la parte preponderante, relativa a crediti già scaduti; al momento dell'acquisto viene formalizzata una nuova scadenza che coincide con la data di previsto incasso. Le esposizioni scadute fanno dunque riferimento a crediti non incassati nelle tempistiche stimate al momento dell'acquisto.

Le inadempienze probabili si riferiscono a soli crediti del Gruppo Magellan vantati principalmente verso controparti pubbliche.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016						Al 31 dicembre 2015					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura (1)	Incidenza sul totale crediti netti	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura (1)	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate in bonis ⁽³⁾	19.310	16.064	3.246	0,8%	83,2%	0,1%	17.010	15.246	1.764	0,9%	89,6%	0,1%
Sofferenze acquistate deteriorate ⁽³⁾	81	13	68	0,0%	16,0%	0,0%	812	69	743	0,0%	8,5%	0,0%
Totale sofferenze	19.391	16.077	3.314	0,8%	82,9%	0,1%	17.822	15.315	2.507	0,9%	85,9%	0,1%
Inadempienze probabili	107	53	54	0,0%	49,5%	0,0%	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%
Esposizioni scadute ⁽²⁾	45.823	287	45.536	2,0%	0,6%	2,0%	43.310	76	43.234	2,2%	0,2%	2,2%
Crediti deteriorati	65.321	16.417	48.904	2,8%	25,1%	2,1%	61.132	15.391	45.741	3,1%	25,2%	2,3%
Esposizioni in bonis	2.273.709	3.293	2.270.416	97,2%	0,1%	97,9%	1.920.013	3.750	1.916.263	96,9%	0,2%	97,7%
<i>Di cui: attività scadute non deteriorate</i>	<i>452.567</i>	<i>846</i>	<i>451.721</i>	<i>19,3%</i>	<i>0,2%</i>	<i>19,5%</i>	<i>387.769</i>	<i>1.550</i>	<i>386.219</i>	<i>19,6%</i>	<i>0,4%</i>	<i>19,7%</i>
Totale	2.339.030	19.710	2.319.320	100,0%	0,8%	100,0%	1.981.145	19.141	1.962.004	100,0%	1,0%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.

(2) Tra le esposizioni scadute non vi sono esposizioni già scadute all'acquisto delle stesse.

(3) Le sofferenze acquistate in bonis si riferiscono a esposizioni relative a debitori che al momento dell'acquisto da parte del Gruppo non presentavano elementi di deterioramento. Le sofferenze acquistate già deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario (quindi deteriorati) al momento dell'acquisizione da parte del Gruppo.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014						Al 31 dicembre 2013					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura (1)	Incidenza sul totale crediti netti	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura (1)	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate in bonis ⁽³⁾	19.699	16.763	2.936	1,3%	85,1%	0,2%	4.635	2.267	2.368	0,4%	48,9%	0,2%
Sofferenze acquistate deteriorate ⁽³⁾	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%
Totale sofferenze	19.699	16.763	2.936	1,3%	85,1%	0,2%	4.635	2.267	2.368	0,4%	48,9%	0,2%
Inadempienze probabili	62	–	62	0,0%	0,0%	0,0%	196	–	196	0,0%	0,0%	0,0%
Esposizioni scadute ⁽²⁾	9.795	16	9.779	0,6%	0,2%	0,6%	6.428	625	5.803	0,6%	9,7%	0,5%
Crediti deteriorati	29.556	16.779	12.777	1,9%	56,8%	0,8%	11.259	2.892	8.367	1,0%	25,7%	0,7%
Esposizioni in bonis	1.544.848	2.668	1.542.180	98,1%	0,2%	99,2%	1.132.818	4.607	1.128.211	99,0%	0,4%	99,3%
<i>Di cui: attività scadute non deteriorate</i>	<i>255.287</i>	<i>1.132</i>	<i>254.155</i>	<i>16,2%</i>	<i>0,4%</i>	<i>16,3%</i>	<i>180.745</i>	<i>363</i>	<i>180.382</i>	<i>15,8%</i>	<i>0,2%</i>	<i>15,9%</i>
Totale	1.574.404	19.447	1.554.957	100,0%	1,2%	100,0%	1.144.077	7.499	1.136.578	100,0%	0,7%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.

(2) Tra le esposizioni scadute non vi sono esposizioni già scadute all'acquisto delle stesse.

(3) Le sofferenze acquistate in bonis si riferiscono a esposizioni relative a debitori che al momento dell'acquisto da parte del Gruppo non presentavano elementi di deterioramento. Le sofferenze acquistate già deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario (quindi deteriorati) al momento dell'acquisizione da parte del Gruppo.

Il valore netto dei crediti deteriorati è passato da Euro 8.367 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 12.777 migliaia al 31 dicembre 2014, a Euro 45.741 al 31 dicembre 2015, a Euro 48.904 al 30 giugno 2016 e a Euro 40.019 al 30 settembre 2016. In termini percentuali, l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale valore netto dei crediti al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016, è rispettivamente pari allo 0,7%, all'0,8% al 2,3%, al 2,1% e all'1,8%.

Nel corso dei periodi in esame le sofferenze nette del Gruppo hanno registrato un incremento in valore assoluto, principalmente per effetto dell'aumento dell'*outstanding*, passando da Euro 2.368 migliaia (Euro 4.635 migliaia lordi) al 31 dicembre 2013, a Euro 2.936 migliaia (Euro 19.699 migliaia lordi) al 31 dicembre 2014, a Euro 2.507 migliaia (Euro 17.822 migliaia lordi) al 31 dicembre 2015 a Euro 3.314 migliaia (Euro 19.391 migliaia lordi) al 30 giugno 2016 e a Euro 4.293 migliaia (Euro 20.453 migliaia) al 30 settembre 2016. In particolare, l'aumento delle sofferenze al 30 settembre 2016 in valore assoluto è dovuto principalmente all'aumento dell'operatività connessa all'acquisto di crediti da enti territoriali. In termini percentuali, l'incidenza delle sofferenze sul totale valore netto dei crediti nei periodi in esame è sostanzialmente stabile e risulta al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 rispettivamente pari allo 0,2%, allo 0,1%, allo 0,1%, allo 0,2% e allo 0,2%.

Le sofferenze, lorde e nette, sono quasi interamente riferite ai crediti verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo. Nel corso del triennio 2013-2015 sono stati liquidati circa Euro 11,1 milioni relativi al pagamento del primo, del secondo e del terzo riparto del suddetto concordato preventivo. Le sofferenze lorde al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 includono rispettivamente Euro 13.378 migliaia, Euro 13.620 migliaia, Euro 13.596 migliaia ed Euro 14.880 migliaia relativi a crediti per interessi di mora, completamente svalutati. Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 includono principalmente Euro 7,9 milioni e Euro 19,6 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica e una fondazione, appartenenti al Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari rispettivamente al 25% e al 42,8% delle esposizioni scadute lorde a tale data. Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 31 dicembre 2015, includono Euro 32,6 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica, appartenente al Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari al 75,3% delle esposizioni scadute lorde a tale data.

Il valore netto delle inadempienze probabili è passato da Euro 196 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 62 migliaia al 31 dicembre 2014, a Euro zero al 31 dicembre 2015, a Euro 54 migliaia al 30 giugno 2016 e a Euro 4.071 al 30 settembre 2016. L'incremento al 30 settembre 2016 è principalmente riconducibile a all'esposizione di Magellan verso un ospedale pubblico polacco, che in ogni caso non può essere oggetto di fallimento.

Con riferimento ai rapporti copertura, l'andamento delle percentuali di copertura dei crediti deteriorati e del totale crediti risulta sostanzialmente in linea nei periodi in esame. Per quanto riguarda la percentuale di copertura delle sofferenze si registra un incremento nei periodi in esame, passando dal 48,9% al 31 dicembre 2013 all'85,1% al 31 dicembre 2014, all'85,9% al 31 dicembre 2015 all'82,9% al 30 giugno 2016 e al 79,0% al 30 settembre 2016. Tale andamento è riconducibile principalmente all'aumento dell'operatività del Gruppo connessa all'acquisto di crediti da comuni, province (e città metropolitane) e comunità montane; quando tali crediti vengono passati a sofferenza, non si procede a nessun tipo di accantonamento o di svalutazione in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie del Gruppo.

A partire dall'esercizio 2014 il Gruppo è cresciuto nell'ambito dell'attività di Factoring Pro-Soluto anche mediante l'acquisto di crediti nei confronti di enti locali già soggetti alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio (e.g. Comuni, Province, Comunità Montane, Università) ovvero di enti

locali che lo potrebbero diventare o di enti pubblici soggetti alla procedura di liquidazione coatta amministrativa, acquisendo di conseguenza anche attivi deteriorati già al momento dell'acquisto. Tale attività potrebbe comportare un aumento, anche rilevante, delle sofferenze (nette e lorde) dell'Emittente.

Al fine di evidenziare gli impatti dell'operazione Magellan, nella tabella di seguito si riportano gli stessi indicatori relativi alla qualità del credito precedentemente esposti calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 escludendo i saldi di Magellan.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016						Al 30 giugno 2016					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura (1)	Incidenza sul totale crediti netti	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura (1)	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate in bonis ⁽³⁾	17.586	15.068	2.518	1,0%	85,7%	0,1%	16.814	15.258	1.556	0,9%	90,7%	0,1%
Sofferenze acquistate deteriorate ⁽³⁾	104	12	92	0,0%	11,5%	0,0%	81	13	68	0,0%	16,0%	0,0%
Totale sofferenze	17.690	15.080	2.610	1,0%	85,2%	0,1%	16.895	15.271	1.624	0,9%	90,4%	0,1%
Inadempienze probabili	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%
Esposizioni scadute ⁽²⁾	30.206	54	30.152	1,7%	0,2%	1,7%	35.229	63	35.166	1,8%	0,2%	1,8%
Crediti deteriorati	47.896	15.134	32.762	2,6%	31,6%	1,8%	52.124	15.334	36.790	2,7%	29,4%	1,9%
Esposizioni in bonis	1.775.798	3.017.772	1.772.781	97,4%	0,2%	98,2%	1.893.724	3.293.189	1.890.431	97,3%	0,2%	98,1%
Totale	1.823.694	18.151.805	1.805.543	100,0%	1,0%	100,0%	1.945.848	18.627.927	1.927.221	100,0%	1,0%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.

(2) Tra le esposizioni scadute non vi sono esposizioni già scadute all'acquisto delle stesse.

(3) Le sofferenze acquistate in bonis si riferiscono a esposizioni relative a debitori che al momento dell'acquisto da parte del Gruppo non presentavano elementi di deterioramento. Le sofferenze acquistate già deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario (quindi deteriorati) al momento dell'acquisizione da parte del Gruppo.

L'operazione di acquisizione di Magellan ha comportato per il Gruppo maggiori crediti deteriorati netti per Euro 7.257 migliaia e Euro 12.114 migliaia rispettivamente al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016.

Nella tabella di seguito si riporta il confronto tra gli indicatori di qualità del credito del Gruppo e i dati medi di Sistema al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Per tale confronto viene considerata la categoria "Banche minori" che costituiva la classe dimensionale in cui il Gruppo era incluso con riferimento a tali date. A partire dal 30 giugno 2016, Banca d'Italia ha modificato la definizione delle categorie in cui sono suddivise le banche italiane all'interno del documento "Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016", da cui sono tratti i dati medi di Sistema con riferimento al 30 giugno 2016. In base alla nuova classificazione il Gruppo è incluso nella categoria "Banche meno significative".

Alla Data del presente Documento, non sono disponibili dati medi di Sistema riferiti alla data del 30 settembre 2016.

Indicatori sulla qualità del credito (In percentuale)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre					
					2015		2014		2013	
	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾
Crediti deteriorati lordi/ Crediti lordi	2,5%	n.d.	2,8%	20,2%	3,1%	18,7%	1,9%	16,8%	1,0%	15,9%
Percentuale di copertura dei crediti deteriorati	29,0%	n.d.	25,1%	43,6%	25,2%	40,8%	56,8%	36,5%	25,7%	31,5%
Sofferenze lorde/Crediti lordi	0,9%	n.d.	0,8%	11,8%	0,9%	10,5%	1,3%	8,6%	0,4%	7,7%
Percentuale di copertura delle sofferenze	79,0%	n.d.	82,9%	57,6%	85,9%	55,3%	85,1%	52,1%	48,9%	48,5%
Inadempienze probabili lorde/Crediti lordi	0,2%	n.d.	0,0%	7,3%	0,0%	8,3% ⁽²⁾	0,0%	7,2% ⁽⁴⁾	0,0%	6,9% ⁽⁴⁾
Percentuale di copertura delle inadempienze probabili	1,9%	n.d.	49,5%	26,3%	–	22,5%	–	19,8%	–	17,6%
Esposizioni scadute lorde/ Crediti lordi	1,4%	n.d.	2,0%	1,1%	2,2%	n.d. ⁽³⁾	0,6%	0,9% ⁽⁴⁾	0,6%	1,4% ⁽⁴⁾
Percentuale di copertura delle esposizioni scadute	0,4%	n.d.	0,6%	9,1%	0,2%	n.d. ⁽³⁾	0,2%	5,9%	9,7%	4,4%

- (1) Fonte: Banca d'Italia – “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016”; “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016”; “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2015”; “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2014”, rispettivamente per i dati relativi al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. I valori sono al lordo delle corrispondenti svalutazioni. La percentuale di copertura è dato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda. La categoria “Banche Minori” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati inferiore a Euro 3,6 miliardi. La categoria “Banche Piccole” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compreso tra Euro 3,6 miliardi e Euro 21,5 miliardi. La categoria “Banche meno significative”, introdotta nel “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016”, comprende le banche vigilate dalla Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE.
- (2) Al 31 dicembre 2015 i dati pubblicati nel “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016” della Banca d'Italia riferiti alle inadempienze probabili sono riferiti all'aggregato “deteriorati diversi da sofferenze”, che comprende sia l'aggregato inadempienze probabili che le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.
- (3) Al 31 dicembre 2015 non sono disponibili dati di Sistema relativi alle esposizioni scadute, in quanto il “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016” della Banca d'Italia ha diffuso i dati di Sistema dei crediti deteriorati esclusivamente nelle due componenti “sofferenze” e “deteriorati diversi dalle sofferenze”.
- (4) I dati fanno riferimento alla precedente definizione e classificazione di crediti deteriorati che comprendeva la categoria degli Incagli abrogata nel 2015. Pertanto la voce “inadempienze probabili” deve leggersi come “incagli e ristrutturati”, di cui alla precedente classificazione di crediti deteriorati, mentre la voce “esposizioni scadute” comprende quelle “scadute” della precedente classificazione. Il dato di sistema relativo al rapporto tra “inadempienze probabili lorde” e “crediti lordi” è dunque pari alla somma delle voci “incagli” e “ristrutturati” presenti nel Rapporto, mentre la percentuale di copertura delle inadempienze probabili è pari alla media tra i tassi di copertura delle voci “incagli” e “ristrutturati” presenti nel Rapporto.

Si precisa che, in considerazione della specificità del mercato in cui opera il Gruppo, non sono disponibili dati medi di Sistema direttamente confrontabili.

Nel periodo di riferimento, la percentuale di copertura dei crediti deteriorati del Gruppo è complessivamente più bassa rispetto a quella di Sistema, principalmente per il fatto che le controparti del Gruppo sono quasi esclusivamente pubbliche o società per azioni di proprietà pubblica e, in quanto tali, caratterizzate da un rischio di inadempienza inferiore a quello delle controparti *retail e corporate*. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 la percentuale di copertura delle sofferenze registrata dal Gruppo, sebbene in leggera riduzione, è superiore rispetto a quella di Sistema. Tale riduzione è dovuta principalmente all'aumento dell'operatività connessa all'acquisto di crediti da comuni, province (e città metropolitane) e comunità montane: quando tali crediti vengono passati a sofferenza, non si procede a nessun tipo di accantonamento o di svalutazione in quanto si attende il termine del dissesto per recu-

perare il 100% delle ragioni creditorie del Gruppo. Il Gruppo stima ex ante le probabilità di dissesto e di riequilibrio e, all'interno del costo ammortizzato, tiene conto dei tempi di incasso attesi in caso di verificarsi di dissesti o riequilibri.

Per maggiori dettagli in merito alla qualità del credito del Gruppo, si veda quanto riportato *infra* nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3.

Nella tabella di seguito si riportano gli indicatori “Sofferenze nette/patrimonio netto (incluso l'utile di esercizio)”, “Grandi Esposizioni / crediti netti alla clientela” e “Costo del rischio del credito” al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 (del Gruppo e del Gruppo escludendo i saldi di Magellan) e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo.

Indicatori (In percentuale)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre		
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013
Sofferenze nette / patrimonio netto (incluso l'utile di esercizio)	1,41%	0,86%	1,15%	0,56%	0,76%	0,94%	1,02%
Grandi Esposizioni / crediti netti alla clientela ⁽¹⁾	13,0%	14,6%	11,2%	13,5%	13,5%	13,6%	39,7%
Grandi Esposizioni/ totale impieghi ⁽³⁾	6,6%	6,9%	6,3%	7,0%	8,0%	7,0%	28,0%
Costo del rischio del credito ⁽²⁾	0,96%	1,01%	0,85%	0,97%	0,98%	1,25%	0,66%

(1) Rapporto tra il valore ponderato delle Grandi Esposizioni e il valore dei crediti netti verso la clientela.

(2) Rapporto tra le rettifiche di valore sui crediti ed il valore dei crediti netti verso clientela.

(3) Rapporto tra il valore ponderato delle Grandi Esposizioni e il valore del totale attivo.

Per maggiori dettagli in merito alle Grandi Esposizioni, si veda quanto riportato *infra* nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3.

Inoltre, con riferimento alla qualità del credito dell'Emittente al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si segnala quanto segue: i) il rapporto tra crediti deteriorati lordi e crediti lordi è pari rispettivamente al 2,7%, al 3,1%, all'1,9% e all'1,0%; ii) il rapporto tra crediti deteriorati netti e crediti netti è pari rispettivamente all'1,9%, al 2,4%, allo 0,8% e allo 0,7%; iii) il rapporto tra sofferenze lorde e crediti lordi è pari rispettivamente allo 0,9%, allo 0,9%, all'1,3% e allo 0,4%; iv) il rapporto tra sofferenze nette e crediti netti è pari rispettivamente allo 0,1%, allo 0,1%, allo 0,2%, e allo 0,2%; v) la percentuale di copertura dei crediti deteriorati è pari rispettivamente al 29,4%, al 25,2%, al 56,8% e al 25,7%; vi) la percentuale di copertura delle sofferenze è pari rispettivamente al 90,4%, all'85,9%, all'85,1% e al 48,9%; e vii) la percentuale di attività di rischio ponderate rispetto ai crediti verso clientela (RWA *density*) è pari rispettivamente al 67,8%, al 61,7%, al 76,2% e al 55,4%.

Il valore dei crediti deteriorati e delle sofferenze rispetto agli impieghi a livello consolidato è pari rispettivamente a 0,9% e 0,1% al 30 settembre 2016, a 1,2% e 0,1% al 30 giugno 2016, a 1,4% e 0,1% al 31 dicembre 2015, a 0,4% e 0,1% al 31 dicembre 2014 e a 0,5% e 0,2% al 31 dicembre 2013. Tali valori sono i medesimi registrati dal Gruppo CRR, con al vertice BFF Luxembourg S. à r.l., poiché la controllante non possiede crediti verso clientela.

Si segnala inoltre, che, per i periodi in esame, il Gruppo non ha in essere esposizioni creditizie oggetto di concessione (c.d. “forbone”), ai sensi di quanto disciplinato dall'EBA che, in data 24 luglio 2014, ha proceduto alla pubblicazione del “Final Draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and nonperforming exposures” (EBA/ITS /2013/03/rev1 24/7/2014), documento che introduce nuove definizioni in materia di attività deteriorate e di concessioni (*forbearance measures*). Tali definizioni sono state recepite con il 7° aggiornamento della Circolare n. 272 della Banca d'Italia del 20 gennaio 2015.

Il Gruppo, nell'ambito delle proprie *policy* interne relative alla gestione del credito ha adottato le definizioni previste dalla normativa sopra richiamata in materia di *forbearance* ed effettua un monitoraggio continuo su eventuali evoluzioni normative applicabili all'operatività del Gruppo.

Per maggiori dettagli si rimanda *infra* al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3.

Indicatori di solvibilità

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di solvibilità del Gruppo ex T.U.B. al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. La tabella evidenzia inoltre gli indicatori di solvibilità del Gruppo al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 escludendo gli impatti dell'acquisizione di Magellan.

Indicatori di solvibilità (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre		
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013
Capitale primario di classe I (CET 1)	238.767	260.133	236.366	259.420	259.265	260.053	185.279
Fondi propri	238.767	260.133	236.366	259.420	259.265	260.053	185.279
Rischio di credito	77.674	55.658	79.351	58.555	60.809	52.831	52.983
Rischio operativo	24.457	24.457	24.457	24.457	24.457	22.846	15.056
Rischio di mercato	695	213	685	–	–	94	893
Rischio di interesse (<i>Pillar II</i>)	6.647	6.798	12.996	13.264	15.125	8.903	7.012
Rischio di concentrazione (<i>Pillar II</i>)	9.586	10.836	9.018	9.959	11.522	9.992	9.500
Attività di rischio ponderate	1.285.319	1.004.092	1.306.165	1.037.641	1.065.819	947.139	861.662
<i>CET 1 capital ratio</i>	18,6%	25,9%	18,1%	25,0%	24,3%	27,5%	21,5%
<i>Tier 1 ratio</i>	18,6%	25,9%	18,1%	25,0%	24,3%	27,5%	21,5%
<i>Total capital ratio</i>	18,6%	25,9%	18,1%	25,0%	24,3%	27,5%	21,5%
<i>Total assets exposure</i>	4.324.013	3.878.221	4.195.926	3.765.184	3.336.877	3.005.843	1.627.369
Attività di rischio ponderate relative al rischio di credito/ <i>total assets exposure</i>	22,5%	17,9%	23,6%	19,4%	22,8%	22,0%	40,7%
<i>Excess capital(Pillar I + Pillar II)</i>	119.708	162.171	109.859	153.185	147.134	166.093	99.835

A decorrere dal 1 gennaio 2014 è stato recepito il Regolamento europeo n. 575/2013 (CRR) che, per il Gruppo BFF, ha determinato una riclassifica, nell'ambito dei Fondi propri, delle riserve di rivalutazione, computate, con la nuova normativa, integralmente nel CET1. Il valore dei Fondi propri riportato rappresenta, pertanto, una riclassifica del Patrimonio di vigilanza indicato nel bilancio 2013. I coefficienti patrimoniali sono stati ricalcolati in base al nuovo valore dei Fondi propri.

Nell'ambito degli indicatori del Gruppo sopra riportati si segnala che i fondi propri dell'Emittente al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono pari rispettivamente a Euro 187.123 migliaia, Euro 186.797 migliaia, Euro 249.579 migliaia, Euro 259.474 migliaia e Euro 185.279 migliaia. Tali dati sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

L'incremento dei Fondi propri del Gruppo nel triennio in esame deriva principalmente dall'utile di BFF non distribuito.

Si segnala che, in linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), a partire dalle segnalazioni relative al 31 dicembre 2015, il perimetro di consolidamento utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale prevede al vertice BFF Lux Holdings Sà r.l.; successivamente alla liquidazione di BFF Lux Holdings S.à r.l., BFF Luxembourg sarà il vertice del perimetro di consolidamento ai soli fini della vigilanza prudenziale. Si rileva, inoltre, che ai fini della redazione del bilancio e dell’invio delle c.d. segnalazioni “non armonizzate”, il riferimento continuerà ad essere quello del Gruppo ex T.U.B., come rappresentati nella tabella sopra esposta.

Di seguito si riportano i principali indicatori di solvibilità del Gruppo al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, in linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), considerando rispettivamente al vertice BFF Luxembourg S.à.r.l. e BFF Lux Holdings S.à.r.l..

<i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Al 30 settembre 2016	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
Fondi Propri	237.478	234.664	257.962
<i>CET 1 capital ratio</i>	18,2%	17,7%	23,9%
<i>Tier 1 ratio</i>	18,3%	17,8%	24,0%
<i>Total capital ratio</i>	18,4%	17,9%	24,1%

I coefficienti di adeguatezza patrimoniale al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 non includono gli utili netti maturati rispettivamente nei primi nove mesi e nel primo semestre 2016 e che non sono stati computati nei fondi propri, e pertanto alla Data del Documento di Registrazione si presuppone che i dividendi vengano interamente distribuiti, coerentemente con la politica dei dividendi che prevede la possibilità di distribuire il 100% dell’utile d’esercizio consolidato per la porzione di eccesso di quella che consente il mantenimento di un *Total capital ratio* del 15%. A tal fine si ricorda che il limite di Total capital ratio assegnato nel 2015 da Banca d’Italia a seguito del procedimento SREP è pari al 13% a livello consolidato.

La diminuzione dei fondi propri al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 deriva principalmente dall’acquisizione del Gruppo Magellan che ha determinato un effetto sui fondi propri di Euro 22,1 milioni a seguito della rilevazione dell’avviamento e maggiori requisiti patrimoniali relativi alle attività del Gruppo Magellan per Euro 21,9 milioni e Euro 20,4 milioni rispettivamente al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016.

Le attività di rischio ponderate del Gruppo al 31 dicembre 2015 risultano in aumento per Euro 118.680 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014, in aumento a loro volta per Euro 85.477 migliaia rispetto all’esercizio precedente, principalmente a seguito dell’incremento dei volumi di attività di factoring pro-soluto realizzati dal Gruppo.

L’incremento delle attività di rischio ponderate al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 è dovuta per Euro 268.524 migliaia all’acquisizione di Magellan.

Gli indicatori *CET 1 capital ratio*, *Tier 1 ratio* e *Total capital ratio* del Gruppo escludendo Magellan al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 sono pari rispettivamente al 25,9% e al 25,0%, rispetto al 18,6% e al 18,1% registrati a livello di Gruppo.

La riduzione dell’indice “attività di rischio ponderate/*total assets exposure*” nei periodi in esame deriva principalmente dall’incremento dei volumi dei crediti acquistati relativi a controparti appartenenti alla Pubblica Amministrazione, ai quali è applicata una ponderazione inferiore rispetto a quella applicata

ai crediti relativi a controparti appartenenti al Sistema Sanitario Nazionale italiano, e dalla crescente rilevanza all'interno del Gruppo dei crediti acquistati da Farmafactoring España ai quali è applicata una ponderazione dello 0% per le esposizioni verso le amministrazioni centrali, del 20% per le esposizioni verso gli enti territoriali (*comunidad*) e del 100% per le esposizioni di Farmafactoring España nei confronti delle strutture ospedaliere portoghesi.

Per maggiori dettagli in merito ai rischi e alle relative politiche di copertura, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E.

Nelle tabelle di seguito si riporta il confronto tra i requisiti minimi regolamentari e di vigilanza e gli indicatori di solvibilità del Gruppo e dell'Emittente registrati al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, con riferimento al perimetro del Gruppo ex CRR ed ex T.U.B.. Tali dati sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare ⁽²⁾	Capital conservation buffer	Requisito minimo regolamentare (inclusivo del Capital conservation buffer)	SREP ⁽¹⁾	SREP (inclusivo del Capital conservation buffer) ⁽¹⁾	Al 30 settembre 2016			Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre 2015			Al 31 dicembre 2014	
						Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ⁽³⁾	Emittente
CET 1 capital ratio	4,5%	2,5%	7,0%	0,3%	7,3%	18,2%	18,6%	13,8%	17,7%	18,1%	14,3%	23,9%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%
Tier 1 ratio	6,0%	2,5%	8,5%	1,3%	9,8%	18,3%	18,6%	13,8%	17,8%	18,1%	14,3%	24,0%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%
Total capital ratio	8,0%	2,5%	10,5%	2,5%	13,0%	18,4%	18,6%	13,8%	17,9%	18,1%	14,3%	24,1%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%

- (1) Requisito minimo richiesto ad esito di iniziative di vigilanza di Banca d'Italia condotto nell'esercizio 2015: il rispetto dei requisiti aggiuntivi stabiliti dalla capital decision decorre dalla segnalazione sui fondi propri al 31 dicembre 2015. Come previsto dal provvedimento della Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 67 ter comma 1 lettera del TUB, i coefficienti patrimoniali assegnati a seguito del procedimento SREP sono applicati solo a livello consolidato. Si segnala, inoltre, che il requisito di *capital conservation buffer* è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019. L'applicazione delle nuove percentuali relative al *capital conservation buffer* da parte del Gruppo sarà effettuata a partire dal 1 gennaio 2017. Si segnala che la diminuzione del *capital conservation buffer*, introdotta dalla Banca d'Italia, potrebbe non essere riflessa nella decisione finale del requisito di capitale effettuata dal regolatore a seguito del processo SREP.
- (2) A partire dal 31 dicembre 2014 i requisiti minimi regolamentari applicati sono quelli previsti da "Basilea 3".
- (3) Si fa qui riferimento al Gruppo Bancario ex TUB, in quanto il consolidamento prudenziale ha avuto inizio al 31 dicembre 2015

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Al 31 dicembre 2013		Requisito minimo regolamentare ⁽¹⁾
	Gruppo ⁽²⁾	Emittente	
CET 1 capital ratio	21,5%	29,0%	3,5%
Tier 1 ratio	21,5%	29,0%	4,5%
Total capital ratio	21,5%	29,0%	8,0%

- (1) Al 31 dicembre 2013 i requisiti minimi regolamentari applicati sono quelli previsti da "Basilea 2".
- (2) Si fa qui riferimento al Gruppo Bancario ex TUB, in quanto il consolidamento prudenziale ha avuto inizio al 31 dicembre 2015.

I coefficienti patrimoniali del Gruppo (ex CRR e ex TUB) sopra riportati, sebbene mostrino un *trend* nel complesso decrescente, si posizionano al di sopra dei requisiti minimi regolamentari e di vigilanza. Tale andamento è dovuto, oltre che all'impatto dell'acquisizione di Magellan, all'obiettivo del Gruppo di arrivare a un valore di un *Total capital ratio* pari al 15%, in coerenza con la politica dei dividendi posta in essere. Con riferimento all'Emittente, i coefficienti patrimoniali mostrano un *trend* decrescente, passando dal 29,0% al 31 dicembre 2013 al 22,0% al 31 dicembre 2014, al 20,8% al 31 dicembre 2015, al 14,3% al 30 giugno 2016 e al 13,8% al 30 settembre 2016. A tale proposito si sottolinea che i coefficienti patrimoniali assegnati a seguito del procedimento SREP sono applicati solo a livello consolidato.

Si segnala, inoltre, che il requisito di *capital conservation buffer* è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019. L'applicazione delle nuove percentuali relative al *capital conservation buffer* da parte del Gruppo sarà effettuata a partire dal 1 gennaio 2017. Si segnala che la diminuzione del *capital conservation buffer*, introdotta dalla Banca d'Italia, potrebbe non essere riflessa nella decisione finale del requisito di capitale effettuata dal regolatore a seguito del processo SREP.

Si segnala inoltre che BFF Luxembourg, quale entità di vertice del perimetro di consolidamento prudenziale alla Data del Documento di Registrazione, si è impegnata nei confronti dell'Emittente a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di *Total capital ratio* non inferiore al 15% (a seguito della distribuzione dei dividendi) sia a livello di Gruppo sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR.

Nella tabella di seguito si riporta il *leverage ratio* del Gruppo e del Gruppo escludendo Magellan registrato al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In percentuale)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre		
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013
Leverage ratio	5,4%	6,9%	5,6%	7,0%	6,1%	7,2%	11,4%

Il *leverage ratio* del Gruppo al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 risulta pari rispettivamente al 5,4%, al 5,6%, al 6,1%, al 7,2% e all'11,4%, al di sopra della soglia minima del 3% prevista dall'*amendment* al "Basel III Leverage Ratio Framework and Disclosure Requirements" pubblicato il 12 gennaio 2014 dal comitato di Basilea. Tale soglia diverrà vincolante nel 2018 e non costituisce un requisito minimo regolamentare, bensì una soglia indicativa prevista dal Comitato di Basilea. Si segnala che il *leverage ratio* del Gruppo al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 è rappresentato con riferimento al perimetro di Gruppo con al vertice BFF Lux Holdings S.à.r.l., ai sensi del Regolamento CRR. L'andamento dell'indicatore di leva finanziaria risulta decrescente nel corso dei periodi in esame, principalmente a seguito della crescita del *business* del Gruppo che ha determinato un aumento delle attività. A partire dalle segnalazioni di vigilanza relative al 30 giugno 2016, l'acquisizione del Gruppo Magellan ha amplificato tale effetto determinando, inoltre, a seguito della rilevazione dell'avviamento, una diminuzione per circa Euro 22,1 milioni dei Fondi propri consolidati, che influisce sul calcolo dello stesso indicatore.

Relativamente agli impatti sui requisiti patrimoniali derivanti dall'ammissione a quotazione, premesso che alla Data del Documento di Registrazione non è stata ancora definita la struttura dell'offerta, il Gruppo ha svolto tale esercizio, con riferimento al 30 giugno 2016, ipotizzando che la quota detenuta dall'azionista di riferimento sia pari al 51% del capitale al momento della quotazione. Tutte le decisioni in merito al numero di azioni che saranno oggetto dell'offerta saranno prese dall'azionista di maggioranza dell'Emittente, il quale, come già evidenziato, ha assunto l'impegno nei confronti dell'Emittente, a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di *Total capital ratio* non inferiore al 15% (a seguito della distribuzione dei dividendi) sia a livello di Gruppo sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR.

L'effetto della quotazione del 49% del capitale di BFF, con riferimento al 30 giugno 2016 senza tenere conto degli utili maturati nel periodo, porterebbe i ratio patrimoniali ai seguenti livelli: CET 1 ratio 15,1%; TIER 1 ratio 15,8%; Total Capital Ratio 16,8% (rispetto rispettivamente a: 17,7%; 17,8%; 17,9%).

Si segnala, inoltre, che un eventuale *downgrade* del merito di credito della Repubblica italiana impatterebbe sui requisiti patrimoniali, specie tenuto conto delle specificità del *business* dell'Emittente/Gruppo caratterizzato a oggi da un favorevole trattamento prudenziale delle esposizioni verso il settore pubblico ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio di credito; in particolare, l'impatto sui requisiti prudenziali dell'eventuale *downgrade* di un *notch* del rating sul debito sovrano della Repubblica Italiana da parte dell'ECAI di riferimento del Gruppo (DBRS), calcolato sui dati al 30 giugno 2016, sarebbe pari a circa il 4% del Total Capital Ratio.

Anche in caso di quotazione, l'impatto stimato di un eventuale *downgrade* è pari a circa il 4% del Total capital ratio. Per quanto riguarda le conseguenze di un eventuale *downgrade*, la Società ha individuato alcune misure volte a permettere di rafforzare i Fondi propri.

L'agenzia di *rating* sopracitata, in data 5 agosto 2016 ha posto in "*credit watch*" il rating sovrano dell'Italia.

Relativamente all'approccio utilizzato per il calcolo degli assorbimenti patrimoniali, l'Emittente adotta un approccio che, anche con riferimento ad alcuni competitor, anche recentemente, quotati, associa ai crediti nei confronti dei debitori della Pubblica Amministrazione (i.e. SSN), una ponderazione che discende dal rating rilasciato dall'ECAI di riferimento, senza fare riferimento alla scadenza originale delle fatture acquistate che permetterebbero di applicare un fattore di ponderazione preferenziale (pari al 20% in luogo del 50% secondo la metodologia attuale). Il cambio di metodologia presupporrebbe una differente modalità di calcolo degli scaduti, e con riferimento ai dati al 30 giugno 2016, gli indicatori patrimoniali stimati sarebbero pari a CET1 18,3%, TIER1 18,4% e Total Capital Ratio 18,5% contro CET1 17,7%, TIER1 17,8% e Total Capital Ratio 17,9% calcolati con la metodologia corrente (perimetro Gruppo CRR).

Inoltre l'approccio di cui sopra renderebbe nulli, sul capitale della banca e del Gruppo, gli effetti del *downgrade* del *rating* applicato alla Repubblica italiana da parte di DBRS, in quanto il calcolo dei *ratio* patrimoniali non sarebbe influenzato dal cambio di *rating*. Per maggiori dettagli in merito ai fondi propri, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte F.

Rischio di liquidità

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di liquidità del Gruppo al 30 giugno 2016 (del Gruppo e del Gruppo escludendo Magellan) e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo.

Indicatori di liquidità (In percentuale)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre		
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013
<i>Loan to Deposit Ratio</i>	158,5%	140,5%	171,8%	159,5%	225,6%	223,8%	355,2%
<i>Liquidity Coverage Ratio (LCR)</i>	197,6%	232,9%	321,5%	401,1%	391,3%	351,3%	n.a. ⁽¹⁾
Requisito minimo regolamentare LCR	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	60,0%	n.a.	n.a.
<i>Net Stable Funding Ratio (NSFR)</i>	127,3%	155,4%	126,4%	141,1%	112,0%	130,7%	n.a. ⁽¹⁾
Requisito minimo NSFR ⁽²⁾	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	n.a.

(1) Non disponibile in quanto non ancora in vigore l'obbligo di segnalazione.

(2) Il requisito minimo rappresentato non costituisce un requisito minimo regolamentare ma rappresenta la soglia minima proposta dal Comitato di Basilea.

Il *Loan to Deposit Ratio* rappresenta il rapporto tra i crediti verso clientela e la somma della raccolta diretta e dei titoli in circolazione. Ai fini del calcolo di tale indicatore la raccolta diretta è intesa come la

voce di stato patrimoniale “debiti verso clientela”, al netto delle sottovoci “finanziamenti”, “debiti per impegno di riacquisto di propri strumenti patrimoniali” e “altri debiti” (cfr: Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3 del Documento di Registrazione). Si precisa che il *Loan to Deposit Ratio* rappresenta un indicatore utilizzato dal *management* dell’Emittente per monitorare la liquidità del Gruppo. Tale indicatore non è identificato come misura contabile nell’ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa a quelle fornite dai prospetti di bilancio per la valutazione della posizione finanziaria. Poiché la modalità di determinazione del suddetto indicatore non è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci, il criterio applicato dall’Emittente per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tale dato potrebbe non essere comparabile con quelli eventualmente presentati da altri gruppi. Di seguito si riporta il dettaglio della modalità di calcolo.

(In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre		
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013
Crediti verso clientela (A)	2.211.022	1.805.542	2.319.320	1.927.221	1.962.004	1.554.957	1.136.578
Titoli in circolazione (B)	646.170	535.427	739.149	597.539	452.962	468.562	320.000
Debiti verso clientela (a)	2.817.683	2.763.672	2.468.853	2.412.672	1.726.683	1.168.587	173.438
Finanziamenti (b)	2.029.495	1.988.363	1.813.700	1.774.123	1.187.485	826.980	72.379
Debiti per impegno di riacquisto di propri strumenti patrimoniali (c)	-	-	-	-	-	-	-
Altri debiti (d)	38.959	26.080	44.522	27.918	122.546	115.349	101.059
Raccolta diretta (C)=(a-b-c-d)	749.229	749.229	610.631	610.631	416.652	226.258	-
Loan to Deposit Ratio [A/(B+C)]	158,5%	140,5%	171,8%	159,5%	225,6%	223,8%	355,2%

Il *Liquidity Coverage Ratio (LCR)* rappresenta un indicatore di liquidità a breve termine e corrisponde al rapporto tra l’ammontare delle attività liquide di elevata qualità ed il totale dei deflussi di cassa netti nei 30 giorni di calendario successivi. Si segnala che la soglia minima prevista dal Regolamento CRR I con riferimento a tale indicatore è pari al 60% a partire dal 1° ottobre 2015, al 70% a partire dal 1° gennaio 2016, e con un minimo in progressivo aumento fino a raggiungere il 100% dal 1° gennaio 2018. Il *Liquidity Coverage Ratio* del Gruppo mostra un *trend* crescente tra il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2015, passando da 351,3% a 391,3%, mentre al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016 si riduce, passando rispettivamente al 321,5% e al 197,6%, principalmente per effetto dell’acquisizione di Magellan. Al netto del contributo di Magellan, il *Liquidity Coverage Ratio* è pari a 401,1% e a 232,9% rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016. La flessione registrata a settembre è dovuta alla normale gestione delle scadenze e dei rinnovi del *funding wholesale* effettuata nel continuo nei limiti del *risk appetite* stabiliti dall’Emittente.

Il *Net Stable Funding Ratio (NSFR)* rappresenta un indicatore di liquidità strutturale a 12 mesi e corrisponde al rapporto tra l’ammontare disponibile di provvista stabile e l’ammontare obbligatorio di provvista stabile. Per tale indicatore non è previsto un requisito minimo regolamentare ma la soglia minima proposta dal Comitato di Basilea è pari al 100%. Si evidenzia che il valore dell’indicatore registrato dal Gruppo è superiore alla soglia proposta dal Comitato di Basilea. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 il *Net Stable Funding Ratio* del Gruppo escludendo Magellan è pari rispettivamente a 155,4% e al 141,1%, mentre con riferimento al Gruppo esso è pari rispettivamente a 127,3% e a 126,4%.

Per entrambi gli indicatori il *risk appetite* individuato è superiore a quello regolamentare e i valori segnalati sono sempre stati al di sopra delle soglie definite dall’Emittente (e di conseguenza superiori ai limiti previsti dalla Circolare 285/13 di Banca d’Italia).”

Distribuzione degli impieghi e delle fonti per durata residua contrattuale

Nella tabella di seguito si riporta la composizione, per durata residua contrattuale (c.d. *maturity*) delle attività e delle passività riveniente da attività finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	694.691	12.233	7.421	37.852	177.500	465.429	1.189.477	1.365.521	40.248	91.950
A.1 Titoli di Stato	–	–	115	–	48.152	179.555	755.740	688.500	–	–
A.2 Altri titoli di debito	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
A.3 Quote O.I.C.R.	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3.381
A.4 Finanziamenti	694.691	12.233	7.306	37.852	129.348	285.874	433.737	677.021	40.248	88.569
– banche	73.942	6.502	–	–	–	–	–	–	–	–
– clientela	620.749	5.731	7.306	37.852	129.348	285.874	433.737	677.021	40.248	88.569
Passività per cassa	230.320	582.051	521.123	173.262	176.347	248.700	1.043.227	694.497	70	
B.1 Depositi e conti correnti	37.284	3.880	1.731	18.568	31.891	189.560	359.022	475.312	70	
– banche	65	253	163	15.422	11.990	41.993	63.202	316.718	–	–
– clientela	37.219	3.627	1.568	3.146	19.901	147.567	295.820	158.594	70	–
B.2 Titoli di debito	–	–	–	5.414	13.085	9.110	354.911	219.185	–	–
B.3 Altre passività	193.036	578.171	519.392	149.280	131.371	50.030	329.294	–	–	–
Operazioni “fuori bilancio”										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	31.474	17.534	736	3.345	–	12.042	–	42.000	–	–
– posizioni lunghe	–	–	736	3.345	–	4.021	–	42.000	–	–
– posizioni corte	31.474	17.534	–	–	–	8.021	–	–	–	–

(*) Nella tabella vengono riportati sia per le attività che per le passività i valori nominali.

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	572.886	11.622	48.463	23.432	177.037	353.056	622.900	1.437.286	38.646	–
A.1 Titoli di Stato			11.121		42.334	67.509	177.186	945.442		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	572.886	11.622	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	–
– banche	49.989	5.788								
– clientela	522.897	5.834	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	
Passività per cassa	145.219	366.365	278.717	525.855	79.674	309.626	371.029	792.092	45	
B.1 Depositi e conti correnti	22.580	23.447	7.006	14.013	79.674	189.990	225.475	336.487	45	
– banche		5.000			25.006	149.811	64.969	237.291		
– clientela	22.580	18.447	7.006	14.013	54.668	40.179	160.506	99.196	45	
B.2 Titoli di debito						8.227		300.000		
B.3 Altre passività	122.639	342.918	271.711	511.842		111.409	145.554	155.605		

(*) Nella tabella vengono riportati sia per le attività che per le passività i valori nominali.

Dall'analisi riportata si evidenzia come al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 le attività per cassa siano principalmente riconducibili ad impieghi con orizzonte temporale di breve e medio periodo.

Le passività a breve e medio termine includono la raccolta effettuata attraverso operazioni di pronti contro termine e debiti verso la BCE. Tale raccolta è completamente effettuata a valere sui titoli di stato italiani in portafoglio e non comporta alcun rischio di liquidità, considerato che tali operazioni possono all'occorrenza essere spalmate fino alla scadenza dell'*asset* dato in garanzia in relazione alla condizione di *full allotment* garantita da BCE per le ASTE OMA.

Per maggiori dettagli in merito alle politiche di gestione delle scadenze delle attività e passività si veda anche quanto riportato *infra*, nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2, Parte E, nonché nel successivo Paragrafo del presente Capitolo.

Al 30 giugno 2016 la capacità di far fronte agli impegni a breve per scadenze ad 1 giorno, ad 1 mese (20 giorni lavorativi) e a 3 mesi (60 giorni lavorativi) evidenzia un risultato positivo, come riportato nella tabella di seguito.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Liquidità a breve per buckets		
	T+1	T+20	T+60
Cash Flow	61	(1.220)	(1.021)
Counterbalancing Capacity (CBC)	127	1.390	1.344
GAP	188	170	323

La *counterbalancing capacity* rappresenta la capacità di far fronte agli impegni a breve attraverso strumenti prontamente liquidabili presenti nell'attivo di bilancio.

I titoli disponibili in *counterbalancing capacity*, alla data del 30 giugno 2016 ammontano a Euro 110 milioni e sono costituiti esclusivamente da titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana per un controvalore pari a Euro 111 milioni.

Nella tabella di seguito, si riporta l'andamento mensile del primo semestre del 2016 riferito ai titoli disponibili in *counterbalancing capacity*.

Valori tel quel netto haircut BCE <i>(In milioni di Euro)</i>	Titoli disponibili in Counterbalancing Capacity
Gennaio -16	126
Febbraio -16	131
Marzo -16	128
Aprile - 16	126
Maggio - 16	111
Giugno -16	111

Inoltre, nella tabella di seguito si riporta l'evoluzione temporale del valore *tel quel* delle attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni comprensivo dei titoli rinvenienti da operazioni di pronti contro termine e operazioni di mercato aperto.

Data	Liquidità a breve per <i>buckets</i>		
	30 giugno 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Euro/milioni	1.571	1.128	1.016

Di seguito si riporta la tabella con l'evidenza del valore *tel quel* dei titoli indisponibili al 30 giugno 2016:

Descrizione tipologia di <i>collateral</i>	Euro/milioni
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati in REPO	1.570
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati per tramitazione ICBPI	1
Totale	1.571

Per maggiori dettagli in merito a garanzie, impegni e attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni del Gruppo si veda anche quanto riportato *infra* nel Capitolo 10, Paragrafo 10.4.3.

Il Gruppo persegue la strutturazione di una politica di *funding* volta ad un adeguato livello di flessibilità finanziaria che supporti l'attività di *business* e l'impiego efficiente dei *surplus* temporanei di liquidità, al fine di minimizzare il costo di finanziamento, tramite l'analisi della posizione dell'*Asset Liabilities*.

Il Gruppo mira a garantire l'equilibrio finanziario attraverso il mantenimento di un adeguato rapporto tra attività e passività a breve-medio termine, al fine di contenere e/o evitare tensioni di liquidità perseguendo l'obiettivo di mantenere una *duration* media della raccolta superiore a quella degli *assets* finanziati dalla stessa. In tal senso, il Gruppo pone in essere attività di monitoraggio nel continuo dell'andamento atteso di entrate e uscite prospettiche attraverso la predisposizione e l'aggiornamento di una *maturity ladder* (o *gap analysis*) funzionale all'attivazione e gestione delle operazioni di *funding* a medio-lungo termine. Nell'analisi si dettagliano e monitorano i *gap* di breve-medio termine in base alle scadenze prospettiche dell'attivo e a quelle contrattuali delle fonti di finanziamento.

Il Gruppo monitora nel continuo l'andamento della liquidità del Gruppo e nello specifico eventuali tensioni di liquidità sia tramite il calcolo e l'analisi di indicatori specifici quantitativi sia tramite la predisposizione e l'aggiornamento periodico di strumenti operativi relativi alla pianificazione finanziaria. Un ulteriore presidio operativo in caso di situazioni di tensione di liquidità è rappresentato dalla possibilità di ridurre e/o sospendere l'attività di acquisto pro soluto e/o di finanziamento in quanto la struttura contrattuale tra il Gruppo e i propri clienti, salvo rari casi opportunamente negoziati, non prevede l'obbligo di operazioni su base continuativa. Gli impegni finanziari del Gruppo, pertanto, sono tali da non obbligare in genere la stessa sino alla sottoscrizione della singola operazione con la controparte.

Per maggiori dettagli si rimanda *infra* al Capitolo 10, Paragrafo 10.4.1.

Per maggiori dettagli in merito alle politiche di gestione delle scadenze delle attività e passività si veda anche quanto riportato *infra*, nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2, Parte E, nonché nel Capitolo 10, Paragrafo 10.4.

Risorse finanziarie del Gruppo

Nella tabella di seguito si riporta la sintesi delle risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, utilizzate al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 con evidenza dell'incidenza di ciascuna tipologia di fonte di *funding* rispetto al totale delle risorse finanziarie.

Risorse finanziarie (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	Al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Al 31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	Al 31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
Debiti verso banche	449.807	12,4%	688.081	25,1%	968.264	38,9%	804.451	67,3%	(238.274)	(280.183)	163.813
Titoli in circolazione ⁽¹⁾	741.396	20,5%	450.000	16,4%	466.650	18,8%	320.000	26,7%	107.761	(16.650)	146.650
Pronti contro termine ⁽²⁾	1.568.611	43,4%	920.471	33,6%	595.034	23,9%	–	0,0%	648.140	325.437	595.034
Raccolta netta da Conto Facto ⁽²⁾	610.631	16,9%	416.652	15,2%	226.258	9,1%	–	0,0%	193.979	190.394	226.258
Altri finanziamenti ⁽²⁾	245.089	6,8%	267.014	9,7%	231.946	9,3%	72.379	6,0%	(21.925)	35.068	159.567
Totale	3.615.534	100,0%	2.742.218	100,0%	2.488.152	100,0%	1.196.830	100,0%	689.681	254.066	1.291.322

(1) La voce include il valore nominale dei prestiti obbligazionari, nonché i titoli connessi alle operazioni di cartolarizzazione.

(2) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

Il peso delle operazioni di pronti contro termine sul totale delle risorse finanziarie del Gruppo deriva dal rifinanziamento dei titoli di stato e sebbene risulti rilevante l'operatività in pronti contro termine svolta dal Gruppo è unicamente mirata all'ottimizzazione del costo del denaro e della gestione della posizione di tesoreria dell'Emittente. L'attività di rifinanziamento dei titoli di stato in generale non comporta alcun tipo di rischio aggiuntivo per la liquidità del Gruppo in relazione alla presenza del *full allotment* disponibile con BCE. Il peso della raccolta diretta è più marginale sul totale delle risorse finanziarie del Gruppo, anche se, grazie al lancio dei conti deposito *on-line* a partire dal 2014, risulta in crescita.

La raccolta dai conti deposito *on line* del Gruppo è concentrata nella clientela *retail*, sia in termini di numero di conti attivi, pari al 99,6% del totale, sia in termini di giacenza complessiva, pari al 94,3% del totale.

Per maggiori dettagli si veda anche quanto riportato *infra* nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.

Per maggiori dettagli in merito al *funding* del Gruppo si veda quanto riportato *infra* nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

Flussi di cassa del Gruppo

Nella tabella di seguito si riporta il rendiconto finanziario sintetico del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Rendiconto finanziario consolidato (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazione 2016 vs 2015
	2016	2015	
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività operativa	173.332	49.189	124.143
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di investimento	(103.827)	(719)	(103.108)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di provvista	(68.765)	(48.450)	(20.315)
Liquidità generata/(assorbita) nel periodo	740	20	720

Nella tabella di seguito si riporta il rendiconto finanziario sintetico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Rendiconto finanziario consolidato (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
	2015	2014	2013		
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività operativa	51.408	48.945	54.556	2.463	(5.611)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di investimento	(2.801)	(2.533)	(1.007)	(268)	(1.526)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di provvista	(48.450)	(46.410)	(53.550)	(2.040)	7.140
Liquidità netta generata/(assorbita) nell'esercizio	157	2	(1)	155	3

Per maggiori dettagli in merito ai flussi di cassa del Gruppo si veda quanto riportato *infra* nel Capitolo 10, Paragrafo 10.2.

Esposizione del Gruppo verso titoli del debito sovrano

Al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il portafoglio titoli del Gruppo è costituito da titoli di stato italiano, contabilizzati nello stato patrimoniale del Gruppo come attività finanziarie nelle voci "attività finanziarie disponibili per la vendita" (c.d. AFS) e "attività finanziarie detenute sino a scadenza" (c.d. HTM).

I titoli detenuti nel portafoglio AFS sono a tasso variabile (CCT) con scadenza residua sino a cinque anni, mentre quelli detenuti nel portafoglio HTM sono a tasso fisso (BOT, BTP e CTZ) e, alla data del 30 giugno 2016, risultano avere scadenza residua entro giugno 2021.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del valore nominale, del valore di bilancio e del *fair value* dei suddetti titoli di stato italiano del Gruppo al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

(In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	355.000	365.984	365.984
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1.538.500	1.572.833	1.576.431
Totale	1.893.500	1.938.817	1.942.415

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	325.000	331.758	331.758
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1.322.500	1.347.127	1.352.476
Totale	1.647.500	1.678.885	1.684.234

(In migliaia di Euro)	31 dicembre 2015		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	419.000	429.415	429.415
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	799.500	822.859	826.912
Totale	1.218.500	1.252.274	1.256.327

Al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, l'incidenza in termini percentuali delle attività finanziarie (valore di bilancio) sul totale attivo è pari, rispettivamente, al 44,9% al 40,6% e al 37,7%. Si segnala che alle predette date il Gruppo non deteneva in portafoglio titoli di debito strutturati. Il valore delle plusvalenze non espresse del portafoglio titoli HTM al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 è pari rispettivamente a Euro 3,6 milioni, a Euro 5,3 milioni e a Euro 4,1 milioni.

Al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 il portafoglio di titoli di stato è rifinanziato rispettivamente per nominali Euro zero, Euro zero ed Euro 206 milioni in ASTE OMA presso BCE e per Euro 1.783 milioni, Euro 1.537 milioni ed Euro 892 milioni attraverso operazioni di pronti contro termine.

Nelle tabelle di seguito si riporta la distribuzione per durata residua contrattuale dei titoli di stato in portafoglio (valore di bilancio) al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 30 settembre 2016
<i>Available for sale (AFS)</i>	–	–	–	365.984	–	365.984
<i>Held to maturity (HTM)</i>	170.658	272.005	687.523	442.647	–	1.572.833
Titoli di stato	170.658	272.005	687.523	808.631	–	1.938.817
<i>di cui</i>						
<i>a tasso fisso</i>	170.658	272.005	687.523	442.647	–	1.572.833
<i>a tasso variabile</i>	–	–	–	365.984	–	365.984

<i>(In migliaia di Euro)</i>	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 30 giugno 2016
<i>Available for sale (AFS)</i>	–	–	–	331.758	–	331.758
<i>Held to maturity (HTM)</i>	45.973	170.623	756.486	374.045	–	1.347.127
Titoli di stato	45.973	170.623	756.486	705.803	–	1.678.885
<i>di cui</i>						
<i>a tasso fisso</i>	45.973	170.623	756.486	374.045	–	1.347.127
<i>a tasso variabile</i>	–	–	–	331.758	–	331.758

<i>(In migliaia di Euro)</i>	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
<i>Available for sale (AFS)</i>	–	–	–	429.415	–	429.415
<i>Held to maturity (HTM)</i>	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
Titoli di stato	51.493	56.945	167.417	976.419	–	1.252.274
<i>di cui</i>						
<i>a tasso fisso</i>	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
<i>a tasso variabile</i>	–	–	–	429.415	–	429.415

Nella tabella di seguito si riportano i *rating* al 30 giugno 2016 per la Repubblica Italiana forniti dalle società Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's, e DBRS, tutti con *outlook* (i.e. con previsione) stabile. Si segnala che le agenzie di *rating* DBRS e Fitch Ratings hanno modificato l'*outlook* per la Repubblica Italiana, passato da stabile a negativo, rispettivamente in data 5 agosto 2016 e 21 ottobre 2016. In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017.

Rating Italia	Società di rating
AL ⁽¹⁾	DBRS
BBB ⁽²⁾	Standard & Poor's
BBB+ ⁽³⁾	Fitch Ratings
Baa2 ⁽⁴⁾	Moody's

- (1) La società di *rating* DBRS fornisce la seguente definizione di *rating* A: "Buone capacità di rispettare gli obblighi finanziari, ma in qualche modo sono maggiormente suscettibili ai cambiamenti delle circostanze e delle condizioni economiche, rispetto agli obbligati con un *rating* migliore". (Fonte: dbrs.com).
- (2) La società di *rating* Standard & Poor's fornisce la seguente definizione di *rating* BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti". (Fonte: standardandpoors.com).
- (3) La società di *rating* Fitch Ratings fornisce la seguente definizione di *rating* BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti". (Fonte: fitchratings.com).
- (4) La società di *rating* Moody's fornisce la seguente definizione di *rating* Baa "Media qualità, qualche elemento speculativo, rischio d'insolvenza medio". (Fonte: moodys.com).

Si segnala che nel corso del triennio 2013-2015 e fino al 30 giugno 2016: i) l'agenzia di *rating* Standard & Poor's ha effettuato un primo *downgrade* della Repubblica Italiana in data 9 luglio 2013 da BBB+ a BBB e un secondo *downgrade* in data 5 dicembre 2014 da BBB a BBB-, ii) l'agenzia di *rating* Fitch Ratings ha effettuato un *downgrade* della Repubblica Italiana in data 8 marzo 2013 da A- a BBB+, iii) l'agenzia di *rating* DBRS ha effettuato un *downgrade* della Repubblica Italiana in data 6 marzo 2013 da A a AL, iv) l'agenzia di *rating* Moody's non ha effettuato alcun *downgrade* della Repubblica Italiana. In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017.

Per maggiori dettagli in merito si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3.

Gli interessi attivi maturati sui titoli di stato in portafoglio e gli utili e/o le perdite derivanti dalla vendita degli stessi sono contabilizzati nel conto economico del Gruppo rispettivamente nelle voci "interessi attivi e proventi assimilati" e "utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie".

Nella tabella di seguito si riporta l'impatto della gestione dei titoli di stato sul margine di interesse, sul margine di intermediazione e sull'utile d'esercizio del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

(In migliaia di Euro e in percentuale)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul margine di interesse	Incidenza % sul margine di intermediaz.	Incidenza % sull'utile d'esercizio	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul margine di interesse	Incidenza % sul margine di intermediaz.	Incidenza % sull'utile d'esercizio
Interessi attivi e proventi assimilati	2.066	3,1%	2,9%	7,3%	5.848	4,4%	4,1%	8,5%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie	382	0,6%	0,5%	1,3%	872	0,7%	0,6%	1,3%
Totale	2.448	3,7%	3,5%	8,6%	6.720	5,1%	4,7%	9,8%

Per maggiori dettagli si rimanda *infra* al Capitolo 9, Paragrafo 9.2 e al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.

Concentrazione della clientela con riferimento alle Attività Tradizionali

Con riferimento alle Attività Tradizionali, la maggior parte dei clienti del Gruppo è costituita da grandi multinazionali e società italiane di grandi dimensioni che hanno sviluppato strette relazioni commerciali con il Gruppo risultanti, in molti casi, nella piena esternalizzazione presso il medesimo di buona parte dell'attività di gestione dei crediti nei confronti della pubblica amministrazione.

Nella tabella di seguito esposta si riporta l'incidenza del valore totale dei primi dieci clienti per carichi complessivamente realizzati e dei primi dieci clienti per crediti acquistati sui rispettivi totali del Gruppo, escludendo Magellan, in riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Carichi al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale carichi del Gruppo	Crediti acquistati al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale carichi del Gruppo
Totale primi 10 clienti	3.045.111	48,4%	1.393.219	46,7%
Totale altri	3.241.303	51,6%	1.592.555	53,3%
Totale Gruppo	6.286.414	100,0%	2.985.774	100,0%

3.5 INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Nel presente Paragrafo sono riportati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dal Gruppo per monitorare l'andamento economico e finanziario per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

L'Emittente ritiene che gli indicatori alternativi di *performance* ("IAP") di seguito riportati siano un ulteriore importante parametro utilizzato dal *management* per la valutazione della *performance* del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso e che rappresentano, pertanto, degli strumenti che facilitano il *management* stesso nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione delle risorse ed altre decisioni operative.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- i) Gli IAP sono costruiti a partire dai dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo. Nello specifico essi sono estratti dal conto economico consolidato per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016, dai Bilanci Consolidati e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale e rappresentati, laddove applicabile, in accordo con quanto previsto dalle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.1415 del 2015, così come recepite dalla Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015.
- ii) Gli IAP non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili internazionali (IFRS) e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono soggetti a revisione contabile.
- iii) Gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS).
- iv) La lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016 e dai Bilanci Consolidati, presentate nei Capitoli 9, 10 e 20 del presente Documento di Registrazione.

- v) Le definizioni degli IAP utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri gruppi e quindi con esse comparabili.
- vi) Gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento di Registrazione.

Per completezza di informativa si evidenzia che la comparabilità degli IAP riferiti al conto economico consolidato al 30 settembre 2016 e al bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016 con quelli dei corrispondenti periodi dell'esercizio precedente è influenzata dagli effetti del consolidamento di Magellan, avvenuto a partire dal 1 giugno 2016.

3.5.1 Indicatori Alternativi di performance per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015

Si riporta nella tabella di seguito l'"utile del periodo *adjusted*", determinato dal *management* dell'Emittente per tener conto degli effetti sui risultati del Gruppo derivanti dagli oneri e dai proventi di natura non ricorrente inclusi nel conto economico per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015 come riportato nel Capitolo 12 del Documento di Registrazione a cui si rimanda per maggiori dettagli.

(In migliaia di Euro)	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre	
	2016	2015
Utile del periodo	40.995	47.215
Oneri non ricorrenti	14.185	2.089
Effetto fiscale ⁽¹⁾	(3.597)	(690)
Contributi per <i>Resolution Fund</i> e FITD	1.699	-
Effetto fiscale ⁽¹⁾	(527)	-
Utile del periodo <i>adjusted</i>⁽²⁾	52.755	48.614
Risultato per il periodo di cinque mesi del Gruppo Magellan 2016	3.972	-
Oneri (Proventi) non ricorrenti, sostenuti da Magellan da gennaio a maggio 2016	128	-
Effetto fiscale	(24)	-
Somma dei risultati <i>adjusted</i>	56.831	-

(1) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.

(2) L'utile del periodo *adjusted* e la somma dei risultati *adjusted* sono indicatori alternativi di *performance*, non identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Gli indicatori sopra riportati non sono stati assoggettati ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione.

Il conto economico consolidato del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 include oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 14.185 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi: i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia, ii) al processo di IPO di BFF per Euro 2.389 migliaia, iii) ai costi dell'integrazione di Magellan, relativi principalmente a servizi di consulenza, per Euro 800 migliaia, iv) ai costi per l'ottenimento di *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan, per Euro 3.421 migliaia e oneri non ricorrenti pari a Euro 1.729 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, principalmente relativi alle differenze cambio sul finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito di acquisizione di Magellan e i relativi oneri finanziari pari a Euro 891 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale. Inoltre, il conto economico consolidato del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 include i contributi ordinari erogati per il *Resolution Fund* pari a Euro 1.086 migliaia e i contri-

buti per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 613 migliaia, per complessivi Euro 1.699 migliaia. Il conto economico per periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 non include i contributi ordinari e straordinari erogati per il *Resolution Fund* e i contributi ordinari per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi in quanto sostenuti e contabilizzati nel corso del quarto trimestre 2015. Il conto economico per periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 include invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 2.089 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, interamente riferibili al processo di IPO di BFF successivamente interrotto.

L'utile *adjusted* dei primi nove mesi al 30 settembre 2016, escludendo gli effetti degli oneri e proventi non ricorrenti come sopra descritti è pari a Euro 52.755 migliaia in aumento di Euro 4.141 migliaia rispetto a Euro 48.614 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio 2015.

Di seguito si riporta una tabella che rappresenta la somma dei risultati, per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 del Gruppo escludendo Magellan e del Gruppo Magellan, rettificata per tener conto degli oneri non ricorrenti.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al e per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016
Risultato per il periodo di nove mesi del Gruppo (escluso Magellan)	39.618
Risultato per il periodo di nove mesi del Gruppo Magellan	5.349
Subtotale	44.967
Oneri (Proventi) non ricorrenti	14.185
Effetto fiscale ⁽¹⁾	(3.597)
Contributi per <i>Resolution Fund</i> e FITD	1.699
Effetto fiscale ⁽¹⁾	(527)
Oneri (Proventi) non ricorrenti, sostenuti da Magellan da gennaio a maggio 2016	128
Effetto fiscale	(24)
Totale somma dei risultati⁽²⁾	56.831

(1) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.

(2) La somma dei risultati è un indicatore alternativo di performance, non identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa a quella fornita dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'indicatore sopra riportato non è stato assoggettato ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di Revisione.

Come precedentemente riportato, il conto economico consolidato del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 include oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 14.185 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi principalmente all'acquisizione di Magellan e ai relativi costi di integrazione, al processo di IPO di BFF e ai costi per l'ottenimento di waiver ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan. Inoltre, il conto economico consolidato del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 include i contributi ordinari erogati per il *Resolution Fund* pari a Euro 1.086 migliaia e i contributi per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 613 migliaia, per complessivi Euro 1.699 migliaia, che nel 2015 sono stati sostenuti integralmente nel quarto trimestre.

3.5.2 Indicatori alternativi di performance per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Indicatori alternativi di performance (In migliaia di Euro, in percentuale e rapporti)	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
EBTDA ⁽¹⁾	42.521	38.658	3.863	10,0%
ROTE ⁽⁹⁾	24,0%	20,5%	3,5%	17,0%
ROTE <i>adjusted</i> ⁽¹⁰⁾	28,7%	21,6%	7,2%	33,2%
RWA <i>density</i> ⁽²⁾	56,3%	65,1%	(8,8%)	(13,6%)
RWA <i>density</i> (Gruppo, escludendo Magellan) ⁽²⁾	53,8%	n.a. (*)	n.a. (*)	n.a. (*)
Carichi realizzati (Gruppo, escludendo Magellan)	2.791.096	2.680.721	110.375	4,1%
Margine di intermediazione / Crediti verso clientela medi (%) ⁽³⁾	3,3%	3,9%	(0,6%)	(15,5%)
Margine di intermediazione / <i>oustanding</i> gestionale medio (%)	4,0%	4,2%	(0,3%)	(6,7%)
Margine di interesse / Interessi attivi e proventi assimilati (%)	84,3%	76,2%	8,1%	10,6%
Cost/income ratio (%) ⁽⁴⁾	43,1%	39,1%	4,0%	10,2%
<i>Cost/income ratio adjusted</i> (%) ⁽⁷⁾	32,4%	35,6%	(3,2%)	(9,0%)
Operating costs/crediti verso clientela medi (bps) ⁽⁸⁾	142	153	(11)	(6,9%)
Sofferenze (al netto delle svalutazioni) / crediti verso clientela – factoring	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%
Fondi propri / crediti verso clientela – factoring ponderato (%) ⁽⁵⁾	36,5%	40,2%	(3,7%)	n.a. (*)
Incassi totali (Gruppo, escludendo Magellan)	3.231.100	2.579.209	651.891	25,3%
Acquisti crediti a titolo definitivo (Gruppo, escludendo Magellan)	1.309.791	986.833	322.958	32,7%
Incassi crediti a titolo definitivo (Gruppo, escludendo Magellan)	1.578.756	1.148.238	430.518	37,5%
Crediti verso clientela medi ⁽⁶⁾	1.923.198	1.456.223	466.975	32,1%

(*) Indicatore non applicabile al 30 giugno 2015 in quanto il Gruppo ha acquisito il controllo di Magellan in data 1 giugno 2016.

- (1) “Risultato della gestione operativa” al lordo di “Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie” e di “Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali” e “Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri”.
- (2) Rapporto tra RWA (*Risk weighed assets*) e Crediti verso clientela.
- (3) Rapporto tra “Margine di intermediazione” e crediti verso clientela medi (calcolati come media dei saldi all’inizio ed alla fine del periodo).
- (4) Rapporto tra sommatoria di “Spese amministrative”, “Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali” e “Margine di intermediazione”.
- (5) La ponderazione applicata alle esposizioni vantate nei confronti della Pubblica Amministrazione è pari al 50%.
- (6) Saldi medi calcolati sulla base di dati derivanti dalle risultanze contabili di fine trimestre.
- (7) Rapporto tra sommatoria di “Spese amministrative” al netto dell’aggiustamento per le spese amministrative di natura non ricorrente, “Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali” e “Margine di intermediazione”.
- (8) Gli *operating costs* includono “Spese amministrative” e “Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali”. I crediti verso clientela medi sono calcolati come media dei saldi all’inizio ed alla fine dell’esercizio.
- (9) Calcolato come rapporto tra l’“Utile del periodo” e il “Patrimonio netto (escluso l’utile del periodo)” al netto delle attività immateriali. Si precisa che ai fini della determinazione del presente indice, l’“Utile del periodo” relativo al semestre è stato assunto pari al 50% dell’“Utile del periodo” dell’intero esercizio di riferimento. Si segnala che i costi e i ricavi che contribuiscono al “Utile del periodo” potrebbero avere un andamento non lineare nel corso dell’esercizio e che, pertanto, l’indice rappresentato nella tabella sopra esposta non è rappresentativo del valore atteso per l’intero periodo contabile di riferimento.
- (10) Calcolato come rapporto tra l’“Utile del periodo *adjusted*” e il “Patrimonio netto (escluso l’utile del periodo)” al netto delle attività immateriali. Si precisa che ai fini della determinazione del presente indice, l’“Utile del periodo *adjusted*” relativo al semestre è stato assunto pari al 50% dell’“Utile del periodo *adjusted*” dell’intero esercizio di riferimento. Si segnala che i costi e i ricavi che contribuiscono al “Utile del periodo *adjusted*” potrebbero avere un andamento non lineare nel corso dell’esercizio e che, pertanto, l’indice rappresentato nella tabella sopra esposta non è rappresentativo del valore atteso per l’intero periodo contabile di riferimento.

Gli IAP calcolati con riferimento ai periodi in esame riflettono il positivo andamento della redditività e dell'operatività del Gruppo. Si nota che il ROTE relativo al primo semestre 2016 calcolato sul totale della somma del risultato di sei mesi del Gruppo escludendo Magellan e del risultato di sei mesi del Gruppo Magellan, rettificato per tener conto degli oneri non ricorrenti, è pari al 32%. Il RoRWA normalizzato registra un *trend* crescente, passando dal 9,2% al 31 dicembre 2013 al 13,0% al 31 dicembre 2014 e al 14,1% al 31 dicembre 2015, per l'effetto combinato dell'incremento della redditività del Gruppo e dell'incremento dei volumi di attività di factoring pro-soluto realizzati che comportano minori assorbimenti di capitale nei periodi in esame. Il *cost/income adjusted*, al netto degli oneri non ricorrenti, per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 è pari a 32,4%, in riduzione rispetto al 35,6% registrato per il semestre chiuso al 30 giugno 2015. Il *cost/income ratio* normalizzato *adjusted* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è pari al 29,6%, sostanzialmente in linea con gli esercizi precedenti (pari al 32,1% e al 29,7% rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e 2014). L'andamento di tale indicatore nei periodi in esame riflette i) l'andamento positivo del margine di interesse conseguito dal Gruppo per effetto dell'incremento degli interessi attivi registrati nei periodi in esame a seguito dell'espansione del *business* del Gruppo, e ii) l'incremento delle spese amministrative sostanzialmente riconducibili all'incremento delle spese del personale a seguito dell'incremento dell'organico del Gruppo, al fine di sostenere i piani di sviluppo del Gruppo.

Indicatori alternativi di performance (In migliaia di Euro, in percentuale e rapporti)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
	2015	2014	2013				
ROE (%) ⁽¹⁾	26,2%	47,4%	26,2%	(21,2%)	(44,7%)	21,2%	80,9%
ROE <i>adjusted</i> (%) ⁽¹⁵⁾	27,7%	47,4%	30,0%	(19,7%)	(41,6%)	17,4%	57,9%
ROTE ⁽²⁰⁾	26,5%	67,5%	26,7%	(41,0%)	(60,7%)	40,7%	152,4%
ROTE <i>adjusted</i> ⁽²¹⁾	28,0%	67,5%	30,6%	(39,5%)	(58,5%)	36,8%	120,3%
EBTDA ⁽²⁾	100.463	189.071	88.195	(88.608)	(46,9%)	100.876	114,4%
RoRWA ⁽¹¹⁾	14,1%	24,1%	9,5%	(10,0%)	(41,5%)	14,6%	154,3%
RWA <i>density</i> ⁽¹⁴⁾	54,3%	60,9%	75,8%	(6,6%)	(10,8%)	(14,9%)	(19,7%)
Carichi realizzati	6.286.414	5.450.721	4.535.779	835.613	15,3%	914.942	20,2%
Margine di intermediazione/Crediti verso clientela medi (%) ⁽¹²⁾	8,1%	16,2%	9,4%	(8,1%)	(50,2%)	6,8%	72,2%
Margine di interesse / Interessi attivi e proventi assimilati (%)	82,2%	82,5%	65,3%	(0,3%)	(0,4%)	17,2%	26,3%
<i>Cost/income ratio</i> (%) ⁽³⁾	33,6%	17,3%	28,7%	16,3%	94,4%	(11,4%)	(39,7%)
<i>Cost/income ratio adjusted</i> (%) ⁽¹⁶⁾	29,6%	17,3%	28,7%	12,3%	71,4%	(11,4%)	(39,7%)
<i>Operating costs</i> /crediti verso clientela medi (bps) ⁽¹⁰⁾	271	280	270	(9)	(3,2%)	10	3,7%
Sofferenze (al netto delle svalutazioni) / crediti verso clientela – <i>factoring</i>	0,1%	0,2%	0,2%	(0,1%)	(28,5%)	(0,0%)	(9,0%)
Fondi propri / crediti verso clientela – <i>factoring</i> ponderato (%) ⁽⁴⁾	38,4%	42,1%	34,0%	(3,7%)	(8,8%)	8,1%	23,8%
Leva finanziaria (<i>Leverage Ratio</i>) (%) ⁽⁵⁾	7,9%	8,7%	11,6%	(0,8%)	(9,2%)	(2,9%)	(25,0%)
Incassi totali	5.522.111	5.197.043	5.147.266	325.068	6,3%	49.777	1,0%
Acquisti crediti a titolo definitivo	2.985.774	2.501.626	1.773.691	484.148	19,4%	727.935	41,0%
Incassi crediti a titolo definitivo	2.526.544	2.167.143	1.871.071	359.401	16,6%	296.072	15,8%
DSO (Italia) ⁽⁶⁾	216	193	221	23	11,9%	(28)	(12,7%)
DSO (Spagna) ⁽¹⁸⁾	148	197	380	(49)	(24,9%)	(183)	(48,2%)
DSO (Portogallo) ⁽¹⁹⁾	385	307	n.a.	78	25,4%	–	–
Dividendi dell'esercizio	68.765	48.450	46.410	20.315	41,9%	2.040	4,4%
Crediti verso clientela medi ⁽⁷⁾	1.594.721	1.348.153	1.165.229	246.568	18,3%	182.924	15,7%
Attivo medio ⁽⁷⁾	2.094.737	2.391.379	1.518.950	(296.642)	(12,4%)	872.429	57,4%
ROA (%) ⁽⁸⁾	3,3%	5,2%	3,2%	(1,9%)	(36,9%)	2,0%	61,5%
ROA <i>adjusted</i> (%) ⁽¹⁷⁾	3,5%	5,2%	3,7%	(1,7%)	(33,3%)	1,5%	41,0%
<i>Dividend payout ratio</i> (%) ⁽⁹⁾	100,0%	39,0%	94,9%	61,0%	156,6%	(55,9%)	(58,9%)
Dividendo per azione pagato (in Euro) ⁽¹³⁾	40,45	28,50	27,30	12,0	41,9%	1,2	4,4%

- (1) Rapporto tra l'utile d'esercizio e il patrimonio netto, inclusivo dell'utile di esercizio e al netto dei dividendi dell'esercizio.
- (2) "Risultato della gestione operativa" al lordo di "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie" e di "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali" e "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri".
- (3) Rapporto tra sommatoria di "Spese amministrative", "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali" e "Margine di intermediazione".
- (4) La ponderazione applicata alle esposizioni vantate nei confronti della Pubblica Amministrazione è pari al 50%.
- (5) Rapporto tra sommatoria "Patrimonio netto", "Utile d'esercizio" (al netto dei dividendi dell'esercizio) e "Totale attivo".
- (6) Giorni medi di ritardato pagamento relativi a controparti italiane.
- (7) Saldi medi calcolati sulla base di dati derivanti dalle risultanze contabili di fine trimestre.
- (8) Rapporto tra "Utile d'esercizio" e attivo medio.
- (9) Rapporto tra i dividendi dell'esercizio e "Utile d'esercizio" con riferimento al bilancio consolidato del Gruppo.
- (10) Gli *operating costs* includono "Spese amministrative" e "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali". I crediti verso clientela medi sono calcolati come media dei saldi all'inizio ed alla fine dell'esercizio.
- (11) Return on RWA (*Risk weighted assets*): calcolato come rapporto tra "Margine di intermediazione" e Attività di rischio ponderate medie (calcolate come media dei saldi all'inizio ed alla fine dell'esercizio).
- (12) Rapporto tra "Margine di intermediazione" e crediti verso clientela medi (calcolati come media dei saldi all'inizio ed alla fine dell'esercizio).

- (13) Calcolato come rapporto tra i dividendi dell'esercizio e il numero di azioni medio in circolazione.
- (14) Rapporto tra RWA (*Risk weighed assets*) e Crediti verso clientela.
- (15) Rapporto tra "Utile d'esercizio *adjusted*" e il patrimonio netto, inclusivo dell'utile di esercizio e al netto dei dividendi dell'esercizio.
- (16) Rapporto tra sommatoria di "Spese amministrative" al netto dell'aggiustamento per le spese amministrative di natura non ricorrente, "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali" e "Margine di intermediazione".
- (17) Rapporto tra "Utile d'esercizio *adjusted*" e attivo medio.
- (18) Fonte: FENIN, dati del sistema sanitario nazionale spagnolo.
- (19) Fonte: Apifarma, dati del sistema sanitario nazionale portoghese.
- (20) Calcolato come rapporto tra l'"Utile dell'esercizio" e il "Patrimonio netto (escluso l'utile dell'esercizio)" al netto delle attività immateriali.
- (21) Calcolato come rapporto tra l'"Utile d'esercizio *adjusted*" e il "Patrimonio netto (escluso l'utile dell'esercizio)" al netto delle attività immateriali.

Le tabelle di seguito rappresentano il ROTE al 30 giugno 2016 del Gruppo escludendo Magellan e del Gruppo Magellan, rettificata per tener conto degli oneri non ricorrenti.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2016
Risultato di sei mesi del Gruppo (escluso Magellan)	29.228
Risultato di sei mesi del Gruppo Magellan	3.093
Subtotale	32.321
Oneri (Proventi) non ricorrenti ⁽¹⁾	5.602
Effetto fiscale	(1.018)
Contributi per <i>Resolution Fund</i> e FITD	1.499
Effetto fiscale	(486)
Oneri (Proventi) non ricorrenti, sostenuti da Magellan da gennaio a maggio 2016	128
Effetto fiscale	(24)
Totale somma dei risultati⁽³⁾	38.022
Patrimonio netto (escluso il risultato del periodo)	261.083
Attività immateriali	24.742
ROTE (relativo alla somma dei risultati)⁽²⁾	32%

- (1) Il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 include oneri non ricorrenti relativi i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia e ii) al processo di IPO di BFF per Euro 1.385 migliaia, nonché proventi non ricorrenti pari a Euro 723 migliaia, relativi alle differenze cambio sul finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.
- (2) Calcolato come rapporto tra il "Totale somma dei risultati", che non comprende gli elementi straordinari, e il "Patrimonio netto (escluso il risultato del periodo)" al netto delle attività immateriali. Si precisa che ai fini della determinazione del presente indice, il "Totale somma dei risultati" del semestre è stato assunto pari al 50% del "Totale somma dei risultati" dell'intero esercizio di riferimento.
- (3) Il "Totale somma dei risultati" è un indicatore alternativo di performance, non identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa a quella fornita dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'indicatore sopra riportato non è stato assoggettato ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di Revisione.

Si segnala che i costi e i ricavi che contribuiscono al "Totale somma dei risultati" potrebbero avere un andamento non lineare nel corso dell'esercizio e che, pertanto, l'indice rappresentato nella tabella sopra esposta non è rappresentativo del valore atteso per l'intero periodo contabile di riferimento.

Non è stato riportato il ROTE, calcolato avendo a riferimento il “Totale somma dei risultati” per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 né per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 in quanto, avendo acquisito il controllo di Magellan in data 1 giugno 2016, la società non dispone di tutte le informazioni relativamente a Magellan tali da potere ricostruire tale indicatore. In merito al ROTE calcolato avendo a riferimento i dati storici del Gruppo, si segnala che il ROTE *adjusted* per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 è pari al 21,6%.

Si riporta nella tabella di seguito l’utile del periodo *adjusted*, determinato dal *management* dell’Emittente per tener conto degli effetti sui risultati del Gruppo derivanti dagli oneri e dai proventi di natura non ricorrente inclusi nel conto economico per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 come descritte nel precedente Paragrafo 3.2 del presente Capitolo.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Utile del periodo	28.349	26.646	1.703	6,4%
Oneri (Proventi) non ricorrenti ⁽¹⁾	5.602	2.089	5.012	168,2%
Effetto fiscale ⁽²⁾	(1.018)	(690)	(814)	47,5%
Contributi per <i>Resolution Fund</i> e FITD	1.499	–	1.499	100,0%
Effetto fiscale ⁽²⁾	(486)	–	(486)	100,0%
Utile del periodo <i>adjusted</i>⁽³⁾	33.946	28.045	5.901	21,0%

- (1) Il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 include oneri non ricorrenti relativi i) all’acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia e ii) al processo di IPO di BFF per Euro 1.385 migliaia, nonché proventi non ricorrenti pari a Euro 723 migliaia, relativi alle differenze cambio sul finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto dall’Emittente con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan. Il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 include oneri non ricorrenti interamente riferibili al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto.
- (2) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.
- (3) L’indicatori alternativo di *performance* rappresentato non è identificato come misura contabile nell’ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell’Emittente per la valutazione dell’andamento economico del Gruppo. L’indicatore sopra riportato non è stato assoggettato ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del calcolo del *Cost/income ratio adjusted* relativo ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

<i>Cost/income ratio adjusted</i> (In migliaia di Euro e in percentuale)	Per il semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
Spese amministrative	29.064	21.881
Spese amministrative di natura non ricorrente ⁽¹⁾	(7.824)	(2.089)
Spese amministrative al netto dell’aggiustamento per le spese amministrative di natura non ricorrente (A)	21.240	19.792
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (B)	1.360	1.110
Margine di intermediazione	70.523	58.744
Aggiustamento del margine di intermediazione ⁽²⁾	(723)	–
Margine di intermediazione al netto dell’aggiustamento (C)	69.800	58.744
<i>Cost/income ratio adjusted</i> [(A)+(B)] / (C)	32,4%	35,6%

- (1) Il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 include oneri non ricorrenti relativi i) all’acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia e ii) al processo di IPO di BFF per Euro 1.385 migliaia, nonché proventi non ricorrenti pari a Euro 723 migliaia, relativi alle differenze cambio sul finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto dall’Emittente con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan. Inoltre, il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 include i contributi ordinari erogati per il *Resolution Fund* pari a Euro 1.086 migliaia e i contributi ordinari per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 413 migliaia. Il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 include oneri non ricorrenti interamente riferibili al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto.
- (2) Aggiustamento relativo ai proventi non ricorrenti generati dalle differenze cambio sul finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto dall’Emittente con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan.

Si riporta nella tabella di seguito l'utile d'esercizio *adjusted*, determinato dal *management* dell'Emittente per tener conto degli effetti sui risultati del Gruppo derivanti: i) dai costi di natura non ricorrente inclusi nelle spese amministrative per l'esercizio 2015 come descritte nel precedente Paragrafo 3.3 del presente Capitolo, e ii) con riferimento all'esercizio 2013, dai maggiori costi per imposte sul reddito relativi all'addizionale IRES dell'8,5% applicata per il solo periodo di imposta 2013, prevista dal d.l. n. 133 del 30 novembre 2013 per gli enti creditizi e finanziari e le assicurazioni.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
	2015	2014	2013				
Utile d'esercizio	68.791	124.378	48.913	(55.587)	(44,7%)	75.465	154,3%
Aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽¹⁾	4.048	-	-	4.048	100,0%	-	-
Effetto fiscale sull'aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽²⁾	(1.256)	-	-	(1.256)	(100,0%)	-	-
Contributi per <i>Resolution Fund</i> e FITD	1.603	-	-	1.603	100,0%	-	-
Effetto fiscale ⁽²⁾	(544)	-	-	(544)	(100,0%)	-	-
Maggiori imposte per addizionale IRES esercizio 2013	-	-	7.110	-	-	(7.110)	(100,0%)
Utile d'esercizio <i>adjusted</i> ⁽³⁾	72.642	124.378	56.023	(51.736)	(41,6%)	68.355	122,0%

- (1) Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include oneri non ricorrenti relativi i) al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto, per Euro 1.636 migliaia, ii) a oneri relativi ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione per Euro 1.821 migliaia, e iii) a oneri per maggiori imposte indirette per Euro 591 migliaia.
- (2) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.
- (3) L'indicatore alternativo di *performance* rappresentato non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata misura alternativa a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'indicatore sopra riportato non è stato assoggettato ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione.

Di seguito si riporta una tabella che evidenzia quali sarebbero stati i valori delle principali grandezze economiche del Gruppo, qualora il cambiamento della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora fosse stato applicato a partire dal 31 dicembre 2011 con le informazioni disponibili alla data di predisposizione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 (esercizio in cui è stata applicata la modifica della metodologia di stima).

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
	2015	2014	2013				
Interessi attivi e proventi assimilati	161.946	252.551	154.643	(90.605)	(35,9%)	97.908	63,3%
Normalizzazione relativa alla stima della recuperabilità degli interessi di mora	-	(100.582)	(3.821)	100.582	(100,0%)	(96.761)	n.s.
Interessi attivi e proventi assimilati normalizzati	161.946	151.969	150.822	9.977	6,6%	1.147	0,8%
Margine di interesse normalizzato	133.048	107.729	97.178	25.319	23,5%	10.551	10,9%
Margine di intermediazione normalizzato	141.886	117.411	108.044	24.475	20,8%	9.367	8,7%
Risultato della gestione operativa normalizzato	96.320	85.597	80.716	10.723	12,5%	4.881	6,0%
Utile d'esercizio normalizzato	68.791	57.468	47.225	11.323	19,7%	10.243	21,7%

Si rimanda al Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione per maggiori dettagli in merito alla normalizzazione delle principali grandezze economiche del Gruppo.

Si riporta nella tabella di seguito l'utile d'esercizio normalizzato *adjusted*, determinato dal *management* dell'Emittente per tener conto degli effetti sui risultati del Gruppo derivanti: i) dai costi di natura non ricorrente inclusi nelle spese amministrative per l'esercizio 2015 come descritte nel precedente Paragrafo 3.2 del presente Capitolo, e ii) con riferimento all'esercizio 2013, dai maggiori costi per imposte sul reddito relativi all'addizionale IRES dell'8,5% applicata per il solo periodo di imposta 2013, prevista del d.l. n. 133 del 30 novembre 2013 per gli enti creditizi e finanziari e le assicurazioni.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
	2015	2014	2013				
Utile d'esercizio normalizzato	68.791	57.468	47.225	11.323	19,7%	10.243	21,7%
Aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽¹⁾	4.048	-	-	4.048	100,0%	-	-
Effetto fiscale sull'aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente ⁽²⁾	(1.256)	-	-	(1.256)	(100,0%)	-	-
Contributi per <i>Resolution Fund</i> e FITD	1.603	-	-	1.603	100,0%	-	-
Effetto fiscale ⁽²⁾	(544)	-	-	(544)	(100,0%)	-	-
Maggiori imposte per addizionale IRES esercizio 2013	-	-	7.110	-	-	(7.110)	(100,0%)
Utile d'esercizio normalizzato <i>adjusted</i>	72.642	57.468	54.335	15.174	26,4%	3.133	5,8%

- (1) Il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 include oneri non ricorrenti relativi i) al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto, per Euro 1.636 migliaia, ii) a oneri relativi ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione per Euro 1.821 migliaia, e iii) a oneri per maggiori imposte indirette per Euro 591 migliaia.
- (2) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.

Nella tabella di seguito si riportano alcuni indicatori alternativi di *performance* relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, determinati utilizzando le grandezze economiche normalizzate rappresentate sopra.

Indicatori alternativi di <i>performance</i> normalizzati (In migliaia di Euro, in percentuale e rapporti)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
	2015	2014	2013				
ROE normalizzato (%) ⁽¹⁾	26,2%	21,9%	25,3%	4,3%	19,6%	(3,4%)	(13,4%)
ROTE normalizzato ⁽¹¹⁾	26,5%	31,2%	25,8%	(4,7%)	(15,0%)	5,4%	20,8%
EBTDA normalizzato ⁽²⁾	100.463	88.576	84.374	11.887	13,4%	4.202	5,0%
RoRWA normalizzato ⁽³⁾	14,1%	13,0%	9,2%	1,1%	8,6%	3,8%	41,8%
Margine di interesse normalizzato / Interessi attivi e proventi assimilati normalizzati (%)	82,2%	70,9%	64,4%	11,3%	15,9%	6,5%	10,0%
Margine di intermediazione normalizzato / Crediti verso clientela medi (%) ⁽⁵⁾	8,1%	8,7%	9,1%	(0,6%)	(6,9%)	(0,4%)	(4,4%)
Cost/income ratio normalizzato (%) ⁽⁴⁾	33,6%	32,1%	29,7%	1,5%	4,7%	2,4%	8,2%
ROA normalizzato ⁽⁷⁾	3,3%	2,4%	3,1%	0,9%	36,7%	(0,7%)	(22,7%)
Dividend payout ratio normalizzato ⁽⁶⁾	100,0%	84,3%	98,3%	15,7%	18,6%	(14,0%)	(14,2%)
ROE normalizzato <i>adjusted</i> (%) ⁽⁸⁾	27,7%	21,9%	29,1%	5,8%	26,3%	(7,2%)	(24,8%)
ROTE normalizzato <i>adjusted</i> ⁽¹²⁾	28,0%	31,2%	29,7%	(3,2%)	(10,3%)	1,5%	5,0%
Cost/income ratio normalizzato <i>adjusted</i> (%) ⁽⁹⁾	29,6%	32,1%	29,7%	(2,5%)	(7,7%)	2,4%	8,2%
ROA normalizzato <i>adjusted</i> (%) ⁽¹⁰⁾	3,5%	2,4%	3,6%	1,1%	44,3%	(1,2%)	(32,8%)

- (1) Rapporto tra "Utile d'esercizio normalizzato" e il patrimonio netto, inclusivo dell'utile di esercizio e al netto dei dividendi dell'esercizio.
- (2) "Risultato della gestione operativa normalizzato", al lordo di "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie" e di "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali" e "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri".
- (3) Return on RWA (*Risk weighted assets*) normalizzato: calcolato come rapporto tra "Margine di intermediazione normalizzato" e attività di rischio ponderate medie (calcolati come media dei saldi all'inizio ed alla fine dell'esercizio).
- (4) Rapporto tra sommatoria di "Spese amministrative", "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali" e "Margine di intermediazione normalizzato".
- (5) Rapporto tra "Margine di intermediazione normalizzato" e crediti verso clientela medi (calcolati come media dei saldi all'inizio ed alla fine dell'esercizio).
- (6) Rapporto tra i dividendi dell'esercizio e "Utile d'esercizio normalizzato" con riferimento al bilancio consolidato del Gruppo.
- (7) Rapporto tra "Utile d'esercizio normalizzato" e attivo medio.
- (8) Rapporto tra "Utile d'esercizio normalizzato *adjusted*" e il patrimonio netto, inclusivo dell'utile di esercizio e al netto dei dividendi dell'esercizio.
- (9) Rapporto tra sommatoria di "Spese amministrative" al netto dell'aggiustamento per le spese amministrative di natura non ricorrente, "Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali" e "Margine di intermediazione normalizzato".
- (10) Rapporto tra "Utile d'esercizio normalizzato *adjusted*" e attivo medio.
- (11) Calcolato come rapporto tra l'"Utile d'esercizio normalizzato" e il "Patrimonio netto (escluso l'utile dell'esercizio)" al netto delle attività immateriali.
- (12) Calcolato come rapporto tra l'"Utile d'esercizio normalizzato *adjusted*" e il "Patrimonio netto (escluso l'utile dell'esercizio)" al netto delle attività immateriali.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del calcolo degli indicatori alternativi di *performance* relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 esposti nella precedente tabella.

ROE normalizzato (In migliaia di Euro e in percentuale)	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Utile d'esercizio normalizzato ^(*) (A)	68.791	57.468	47.225
Patrimonio netto	262.493	186.416	184.096
Utile d'esercizio	68.791	124.378	48.913
Dividendi dell'esercizio	68.765	48.450	46.410
Patrimonio netto inclusivo dell'utile d'esercizio e al netto dei dividendi dell'esercizio (B)	262.519	262.344	186.599
ROE normalizzato [(A)/(B)]	26,2%	21,9%	25,3%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

ROTE normalizzato (In migliaia di Euro e in percentuale)	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Utile d'esercizio normalizzato ^(*) (A)	68.791	57.468	47.225
Patrimonio netto (B)	262.493	186.416	184.096
Attività immateriali (C)	2.747	2.053	1.122
ROTE normalizzato (A)/[(B)-(C)]	26,5%	31,2%	25,8%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

EBTDA normalizzato (In migliaia di Euro)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Risultato della gestione operativa normalizzato ^(*) (A)	96.320	85.597	80.716
Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie (B)	1.126	(43)	1.136
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (C)	2.138	1.742	1.789
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri (D)	879	1.280	733
EBTDA normalizzato [(A)+(B)+(C)+(D)]	100.463	88.576	84.374

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

RoRWA normalizzato (In migliaia di Euro e in percentuale)	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Margine di intermediazione normalizzato ^(*) (A)	141.886	117.411	108.044
Attività di rischio ponderate (RWA)	1.065.819	947.139	861.662
Attività di rischio ponderate (RWA) medie (B)	1.006.479	904.401	1.180.222
RoRWA normalizzato [(A)/(B)]	14,1%	13,0%	9,2%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

Margine di interesse normalizzato/interessi attivi e proventi assimilati normalizzati (In migliaia di Euro e in percentuale)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Margine di interesse normalizzato ^(*) (A)	133.048	107.729	97.178
Interessi attivi e proventi assimilati normalizzati ^(*) (B)	161.946	151.969	150.822
Margine di interesse normalizzato/interessi attivi e proventi assimilati normalizzati [(A)/(B)]	82,2%	70,9%	64,4%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

Margine di intermediazione normalizzato/crediti verso clientela medi <i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Margine di intermediazione normalizzato ^(*) (A)	141.886	117.411	108.044
Crediti verso clientela	1.962.004	1.554.957	1.136.578
Crediti verso clientela medi (B)	1.758.481	1.345.768	1.189.396
Margine di intermediazione normalizzato/interessi attivi e proventi assimilati normalizzati [(A)/(B)]	8,1%	8,7%	9,1%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

Cost/income ratio normalizzato <i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Spese amministrative (A)	45.567	35.954	30.278
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (B)	2.138	1.742	1.789
Margine di intermediazione normalizzato ^(*) (C)	141.886	117.411	108.044
Cost/income ratio normalizzato [(A)+(B)] / (C)	33,6%	32,1%	29,7%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

ROA normalizzato <i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Utile d'esercizio normalizzato ^(*) (A)	68.791	57.468	47.225
Attivo medio ^(**) (B)	2.094.737	2.391.379	1.518.950
ROA normalizzato [(A)/(B)]	3,3%	2,4%	3,1%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

(**) Saldi medi calcolati sulla base di dati derivanti dalle risultanze contabili di fine trimestre.

Dividend payout ratio normalizzato <i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Dividendi dell'esercizio (A)	68.765	48.450	46.410
Utile d'esercizio normalizzato ^(*) (B)	68.791	57.468	47.225
Dividend payout ratio normalizzato [(A)/(B)]	100,0%	84,3%	98,3%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

ROE normalizzato adjusted <i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Utile d'esercizio normalizzato <i>adjusted</i> ^(*) (A)	72.642	57.468	54.335
Patrimonio netto	262.493	186.416	184.096
Utile d'esercizio	68.791	124.378	48.913
Dividendi dell'esercizio	68.765	48.450	46.410
Patrimonio netto inclusivo dell'utile d'esercizio e al netto dei dividendi dell'esercizio (B)	262.519	262.344	186.599
ROE normalizzato <i>adjusted</i> [(A)/(B)]	27,7%	21,9%	29,1%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate *adjusted* esposta nel presente Paragrafo.

ROTE normalizzato <i>adjusted</i> (In migliaia di Euro e in percentuale)	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Utile d'esercizio normalizzato ^(*) (A)	72.642	57.468	54.335
Patrimonio netto (B)	262.493	186.416	184.096
Attività immateriali (C)	2.747	2.053	1.122
ROTE normalizzato <i>adjusted</i> [(A)/[(B)-(C)]]	28,0%	31,2%	29,7%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate *adjusted* esposta nel presente Paragrafo.

Cost/income ratio normalizzato <i>adjusted</i> (In migliaia di Euro e in percentuale)	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Spese amministrative	45.567	35.954	30.278
Spese amministrative di natura non ricorrente	(5.651)	-	-
Spese amministrative al netto dell'aggiustamento per le spese amministrative di natura non ricorrente (A)	39.916	35.954	30.278
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (B)	2.138	1.742	1.789
Margine di intermediazione normalizzato ^(*) (C)	141.886	117.411	108.044
Cost/income ratio normalizzato <i>adjusted</i> [(A)+(B)] / (C)	29,6%	32,1%	29,7%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate esposta nel presente Paragrafo.

ROA normalizzato <i>adjusted</i> (In migliaia di Euro e in percentuale)	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Utile d'esercizio normalizzato <i>adjusted</i> ^(*) (A)	72.642	57.468	54.335
Attivo medio ^(**) (B)	2.094.737	2.391.379	1.518.950
ROA normalizzato <i>adjusted</i> [(A)/(B)]	3,5%	2,4%	3,6%

(*) Si rimanda alla tabella di dettaglio del calcolo delle grandezze economiche normalizzate *adjusted* esposta nel presente Paragrafo

(**) Saldi medi calcolati sulla base di dati derivanti dalle risultanze contabili di fine trimestre.

3.6 DATI STATISTICI SELEZIONATI DEL GRUPPO RELATIVI AI SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2016 E 2015 E AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013 RIFERITI ALLE ATTIVITÀ TRADIZIONALI

3.6.1 Saldi medi e tassi di interessi

Nella tabella di seguito si riportano i saldi medi delle attività, delle passività e del patrimonio netto del Gruppo, escludendo Magellan, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché l'ammontare degli interessi attivi registrati e degli interessi passivi riconosciuti a fronte di tali attività e passività.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2016			30 giugno 2015		
	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi	Tasso di interesse medio	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi	Tasso di interesse medio
Attivo						
Attivo fruttifero						
Attività finanziarie	1.456.984	2.066	0,1%	1.363.260	3.291	0,2%
Crediti verso banche	51.647	50	0,1%	81.172	86	0,1%
Crediti verso clientela	1.923.198	73.359	3,8%	1.456.223	68.607	4,7%
Totale attivo fruttifero	3.431.829	75.475	2,2%	2.900.655	71.984	2,5%
Altre attività	4.334	0	0,0%	4.839	0	0,0%
Totale attivo	3.436.163	75.475	2,2%	2.905.494	71.984	2,5%
Passivo						
Passivo oneroso						
Debiti verso banche	448.966	2.258	0,5%	649.824	5.922	0,9%
Debiti verso clientela	2.065.782	3.086	0,1%	1.373.895	5.015	0,4%
Titoli in circolazione	501.932	5.708	1,1%	457.720	6.157	1,3%
Passività finanziarie di negoziazione	–	–		15	60	400,0%
Totale passivo oneroso	3.016.680	11.052	0,4%	2.481.454	17.154	0,7%
Altre passività	115.900		0,0%	97.050	0	0,0%
Totale passivo	3.132.580	11.052	0,4%	2.578.504	17.154	0,7%
Margine di interesse		64.423	1,8% ⁽²⁾		54.830	1,8%
Spread crediti – debiti verso clientela e titoli ⁽³⁾			3,1%			3,5%
Spread attivo fruttifero – passivo oneroso ⁽⁴⁾			1,8%			1,8%

(1) Saldi medi calcolati sulla base di dati derivanti dalle risultanze contabili di fine trimestre.

(2) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sul totale attivo e sul totale passivo.

(3) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sui crediti verso clientela e sui debiti verso clientela e titoli in circolazione.

(4) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sul totale attivo fruttifero e sul totale passivo oneroso.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015			31 dicembre 2014			31 dicembre 2013		
	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi	Tasso di interesse medio	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi	Tasso di interesse medio	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi	Tasso di interesse medio
Attivo									
Attivo fruttifero									
Attività finanziarie	1.372.168	5.848	0,4%	816.337	4.059	0,5%	61.293	1.548	2,5%
Crediti verso banche	86.505	144	0,2%	178.651	987	0,6%	244.994	1.560	0,6%
Crediti verso clientela	1.594.721	155.952	9,8%	1.348.153	247.505	18,4%	1.165.229	151.533	13,0%
Totale attivo fruttifero	3.053.394	161.944	5,3%	2.343.141	252.551	10,8%	1.471.516	154.641	10,5%
Altre attività	5.209	2	0,0%	9.515	–	0,0%	10.501	2	0,0%
Totale attivo	3.058.603	161.946	5,3%	2.352.656	252.551	10,7%	1.482.017	154.643	10,4%
Passivo									
Passivo oneroso									
Debiti verso banche	524.824	7.688	1,5%	932.467	24.621	2,6%	721.760	33.403	4,6%
Debiti verso clientela	1.626.805	8.571	0,5%	645.092	3.491	0,5%	133.111	1.849	1,4%
Titoli in circolazione	452.258	12.579	2,8%	451.496	15.631	3,5%	320.000	16.783	5,2%
Passività finanziarie di negoziazione	–	60		180	461	256,1%	912	1.609	176,4%
Totale passivo oneroso	2.603.887	28.898	1,1%	2.029.235	44.204	2,2%	1.175.783	53.644	4,6%
Altre passività ⁽²⁾	116.920		0,0%	73.797	36	0,0%			
Totale passivo	2.720.807	28.898	1,1%	2.103.032	44.240	2,1%	1.175.783	53.644	4,6%
Margine di interesse		133.048	4,3% ⁽³⁾		208.311	8,8% ⁽³⁾		100.999	6,6% ⁽³⁾
Spread crediti – debiti verso clientela e titoli			8,8% ⁽⁴⁾			16,6% ⁽⁴⁾			8,9% ⁽⁴⁾
Spread attivo fruttifero – passivo oneroso			4,2% ⁽⁵⁾			8,6% ⁽⁵⁾			5,9% ⁽⁵⁾

(1) Saldi medi calcolati sulla base di dati derivanti dalle risultanze contabili di fine trimestre.

(2) La voce include anche i derivati di copertura per un saldo medio pari a Euro 33 migliaia con riferimento al solo esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

(3) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sul totale attivo e sul totale passivo.

(4) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sui crediti verso clientela e sui debiti verso clientela e titoli in circolazione.

(5) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sul totale attivo fruttifero e sul totale passivo oneroso.

Nella tabella di seguito si riportano i saldi medi delle attività e delle passività del Gruppo, escludendo Magellan, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché l'ammontare degli interessi attivi registrati e degli interessi passivi riconosciuti a fronte di tali attività e passività, determinati utilizzando le grandezze economiche normalizzate rappresentate nel precedente Paragrafo 3.5.

	31 dicembre 2015			31 dicembre 2014			31 dicembre 2013		
	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi (normalizzati)	Tasso di interesse medio (normalizzato)	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi (normalizzati)	Tasso di interesse medio (normalizzato)	Saldi medi ⁽¹⁾	Interessi (normalizzati)	Tasso di interesse medio (normalizzato)
Attivo									
Attivo fruttifero									
Attività finanziarie	1.372.168	5.848	0,4%	816.337	4.059	0,5%	61.293	1.548	2,5%
Crediti verso banche	86.505	144	0,2%	178.651	987	0,6%	244.994	1.560	0,6%
Crediti verso clientela	1.594.721	155.952	9,8%	1.348.153	146.923	10,9%	1.165.229	147.712	12,7%
Totale attivo fruttifero	3.053.394	161.944	5,3%	2.343.141	151.969	6,5%	1.471.516	150.820	10,2%
Altre attività	5.209	2	0,0%	9.515	–	0,0%	10.501	2	0,0%
Totale attivo	3.058.603	161.946	5,3%	2.352.656	151.969	6,5%	1.482.017	150.822	10,2%
Passivo									
Passivo oneroso									
Debiti verso banche	524.824	7.688	1,5%	932.467	24.621	2,6%	721.760	33.403	4,6%
Debiti verso clientela	1.626.805	8.571	0,5%	645.092	3.491	0,5%	133.111	1.849	1,4%
Titoli in circolazione	452.258	12.579	2,8%	451.496	15.631	3,5%	320.000	16.783	5,2%
Passività finanziarie di negoziazione	–	60		180	461	256,1%	912	1.609	176,4%
Totale passivo oneroso	2.603.887	28.898	1,1%	2.029.235	44.204	2,2%	1.175.783	53.644	4,6%
Altre passività ⁽²⁾	116.920		0,0%	73.797	36	0,0%			
Totale passivo	2.720.807	28.898	1,1%	2.103.032	44.240	2,1%	1.175.783	53.644	4,6%
Margine di interesse		133.048	4,2% ⁽³⁾		107.729	4,4% ⁽³⁾		97.178	5,6% ⁽³⁾
Spread crediti – debiti verso clientela e titoli			8,8% ⁽⁴⁾			9,2% ⁽⁴⁾			8,6% ⁽⁴⁾
Spread attivo fruttifero – passivo oneroso			4,2% ⁽⁵⁾			4,3% ⁽⁵⁾			5,6% ⁽⁵⁾

(1) Saldi medi calcolati sulla base di dati derivanti dalle risultanze contabili di fine trimestre.

(2) La voce include anche i derivati di copertura per un saldo medio pari a Euro 33 migliaia con riferimento al solo esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

(3) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio normalizzato sul totale attivo e sul totale passivo.

(4) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio normalizzato sui crediti verso clientela e sui debiti verso clientela e titoli in circolazione.

(5) Differenza tra il rendimento/tasso di interesse medio sul totale attivo fruttifero e sul totale passivo oneroso.

La composizione degli impieghi del Gruppo, escludendo Magellan, nel corso del triennio 2013-2015, in termini di giacenza media, è caratterizzata: i) dalla prevalenza dei crediti verso clientela, il cui peso percentuale sul totale è pari rispettivamente 79,2%, 57,5% e 52,2% nel 2013, 2014 e 2015 e ii) dall'incremento in termini percentuali delle attività finanziarie che sono passate da 4,2% nel 2013, al 34,8% nel 2014 e al 44,9% nel 2015.

Il rendimento medio dei crediti verso clientela, normalizzato per tener conto degli effetti del cambiamento della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora, è pari, rispettivamente, al 9,8%, al 10,9% e al 12,7% nel 2015, 2014 e 2013 mentre il rendimento medio delle attività finanziarie, normalizzato per tener conto del medesimo cambiamento, è pari, rispettivamente, allo 0,4%, allo 0,5% e al 2,5% nel 2015, 2014 e 2013.

La composizione delle fonti del Gruppo, escludendo Magellan, nel corso del triennio 2013-2015, in termini di giacenza media, è caratterizzata i) dall'incremento del peso in termini percentuali dei debiti verso clientela, che sono passate dall'11,3% nel 2013, al 31,8% nel 2014 e al 62,5% nel 2015, ii) dal decremento del peso in termini percentuali dei debiti verso banche, che sono passati dal 61,4% nel 2013, al 46,0% nel 2014 e al 20,2% nel 2015, e per effetto delle variazioni dei precedenti e, iii) dal

decremento del peso in termini percentuali dei titoli in circolazione, che sono passati dal 27,2% nel 2013, al 22,2% nel 2014 e al 17,4% nel 2015.

Il tasso medio dei debiti verso clientela è pari, rispettivamente, allo 0,5%, allo 0,5% e all'1,4% nel 2015, 2014 e 2013. Il tasso medio dei debiti verso banche è pari, rispettivamente, all'1,5%, al 2,6% e al 4,6% nel 2015, 2014 e 2013. Il tasso medio dei titoli in circolazione è pari, rispettivamente, al 2,8%, al 3,5% e al 5,2% nel 2015, 2014 e 2013.

L'incremento del margine di interesse nel corso del triennio in esame, al netto degli effetti della normalizzazione che tengono conto del cambiamento della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora, beneficia da un lato dell'incremento degli interessi attivi, principalmente per effetto dei crescenti volumi di *business* e dall'altro del decremento degli interessi passivi sul *funding*, per l'effetto combinato della diversificazione delle forme di raccolta, della diminuzione del costo del denaro, della rinegoziazione di alcune linee di credito, che, complessivamente hanno consentito una gestione maggiormente efficiente in relazione all'andamento del *business*.

3.6.2 Variazione degli interessi attivi e passivi

Nella tabella di seguito si riporta, per ogni categoria di attivo fruttifero e passivo oneroso, le variazioni del margine di interesse del Gruppo, escludendo Magellan, sia in termini di variazioni nette sia di variazioni attribuibili all'effetto volume e all'effetto tasso del semestre chiuso al 30 giugno 2016 rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2015, dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

	Semestre chiuso al 30 giugno 2016 rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2015			
	Volume ⁽¹⁾	Rendimento ⁽²⁾	Volume e rendimento ⁽³⁾	Variazione netta ⁽⁴⁾
<i>(In migliaia di Euro)</i>				
Attivo				
Attivo fruttifero				
Attività finanziarie	226	(1.358)	(93)	(1.225)
Crediti verso banche	(31)	(7)	3	(36)
Crediti verso clientela	22.001	(13.060)	(4.188)	4.752
Totale attivo fruttifero	22.196	(14.426)	(4.279)	3.491
Altre attività	–	–	–	–
Totale attivo	22.196	(14.426)	(4.279)	3.491
Passivo				
Passivo oneroso				
Debiti verso banche	(1.830)	(2.654)	820	(3.664)
Debiti verso clientela	2.526	(2.963)	(1.492)	(1.929)
Titoli in circolazione	595	(952)	(92)	(449)
Passività finanziarie di negoziazione	(60)	(60)	60	(60)
Totale passivo oneroso	1.230	(6.628)	(704)	(6.102)
Altre passività ⁽²⁾	–	–	–	–
Totale passivo	1.230	(6.628)	(704)	(6.102)
Margine di interesse				9.593
di cui: crediti verso clientela/debiti verso clientela, titoli e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
	18.940	(9.086)	(2.664)	7.190

(1) Saldo medio per il periodo meno il saldo medio per il periodo precedente, moltiplicato per il rendimento medio di tale periodo.

(2) Tasso medio per il periodo meno il tasso medio per il periodo precedente, moltiplicato per il saldo medio di tale periodo.

(3) "Variazione netta" meno "Volume" meno "Rendimento/tasso".

(4) Margine di interesse per il periodo meno margine di interesse per il periodo precedente

(In migliaia di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			
	Volume ⁽¹⁾	Rendimento ⁽²⁾	Volume e rendimento ⁽³⁾	Variazione netta ⁽⁴⁾
Attivo				
Attivo fruttifero				
Attività finanziarie	2.764	(580)	(395)	1.789
Crediti verso banche	(509)	(690)	356	(843)
Crediti verso clientela	45.267	(115.666)	(21.154)	(91.553)
Totale attivo fruttifero	47.522	(116.935)	(21.194)	(90.607)
Altre attività	–	4	(2)	2
Totale attivo	47.522	(116.931)	(21.195)	(90.605)
Passivo				
Passivo oneroso				
Debiti verso banche	(10.763)	(10.962)	4.792	(16.933)
Debiti verso clientela	5.313	(92)	(140)	5.080
Titoli in circolazione	26	(3.073)	(5)	(3.052)
Passività finanziarie di negoziazione	(461)	(461)	521	(401)
Totale passivo oneroso	(5.885)	(14.588)	5.167	(15.306)
Altre passività	21	(36)	(21)	(36)
Totale passivo	(5.864)	(14.624)	5.146	(15.342)
Margine di interesse				(75.263)
di cui: crediti verso clientela/debiti verso clientela, titoli e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	40.389	(112.039)	(21.530)	(93.180)

(1) Saldo medio per il periodo meno il saldo medio per il periodo precedente, moltiplicato per il rendimento medio di tale periodo.

(2) Tasso medio per il periodo meno il tasso medio per il periodo precedente, moltiplicato per il saldo medio di tale periodo.

(3) “Variazione netta” meno “Volume” meno “Rendimento/tasso”.

(4) Margine di interesse per il periodo meno margine di interesse per il periodo precedente.

(In migliaia di Euro)

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

	Volume ⁽¹⁾	Rendimento ⁽²⁾	Volume e rendimento ⁽³⁾	Variazione netta ⁽⁴⁾
Attivo				
Attivo fruttifero				
Attività finanziarie	19.069	(1.243)	(15.315)	2.511
Crediti verso banche	(422)	(206)	56	(573)
Crediti verso clientela	23.788	62.389	9.794	95.972
Totale attivo fruttifero	42.435	60.940	(5.465)	97.910
Altre attività	–	(2)	–	(2)
Totale attivo	42.435	60.938	(5.465)	97.908
Passivo				
Passivo oneroso				
Debiti verso banche	9.752	(14.346)	(4.188)	(8.782)
Debiti verso clientela	7.112	(1.129)	(4.341)	1.642
Titoli in circolazione	6.897	(5.704)	(2.344)	(1.152)
Passività finanziarie di negoziazione	(1.291)	727	(583)	(1.148)
Totale passivo oneroso	22.468	(20.452)	(11.456)	(9.440)
Altre passività ⁽²⁾	–	–	36	36
Totale passivo	22.468	(20.452)	(11.420)	(9.404)
Margine di interesse				107.312
di cui: crediti verso clientela/debiti verso clientela, titoli e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	11.072	68.496	17.063	96.630

(1) Saldo medio per il periodo meno il saldo medio per il periodo precedente, moltiplicato per il rendimento medio di tale periodo.

(2) Tasso medio per il periodo meno il tasso medio per il periodo precedente, moltiplicato per il saldo medio di tale periodo.

(3) “Variazione netta” meno “Volume” meno “Rendimento/tasso”.

(4) Margine di interesse per il periodo meno margine di interesse per il periodo precedente.

Nella tabella di seguito si riporta, per ogni categoria di attivo fruttifero e passivo oneroso, le variazioni del margine di interesse del Gruppo, escludendo Magellan, sia in termini di variazioni nette sia di variazioni attribuibili all'effetto volume e all'effetto tasso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, determinate utilizzando le grandezze economiche normalizzate rappresentate nel precedente Paragrafo 3.5.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			
	Volume⁽¹⁾ (normalizzato)	Rendimento⁽²⁾ (normalizzato)	Volume e rendimento⁽³⁾ (normalizzati)	Variazione netta⁽⁴⁾ (normalizzata)
Attivo				
Attivo fruttifero				
Attività finanziarie	2.764	(580)	(395)	1.789
Crediti verso banche	(509)	(690)	356	(843)
Crediti verso clientela	26.871	(15.084)	(2.759)	9.029
Totale attivo fruttifero	29.126	(16.353)	(2.798)	9.975
Altre attività	–	4	(2)	2
Totale attivo	29.126	(16.349)	(2.799)	9.977
Passivo				
Passivo oneroso				
Debiti verso banche	(10.763)	(10.962)	4.792	(16.933)
Debiti verso clientela	5.313	(92)	(140)	5.080
Titoli in circolazione	26	(3.073)	(5)	(3.052)
Passività finanziarie di negoziazione	(461)	(461)	521	(401)
Totale passivo oneroso	(5.885)	(14.588)	5.167	(15.306)
Altre passività	21	(36)	(21)	(36)
Totale passivo	(5.864)	(14.624)	5.146	(15.342)
Margine di interesse				25.319
di cui: crediti verso clientela/debiti verso clientela, titoli e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	21.993	(11.457)	(3.134)	7.402

(1) Saldo medio per il periodo meno il saldo medio per il periodo precedente, moltiplicato per il rendimento medio di tale periodo.

(2) Tasso medio per il periodo meno il tasso medio per il periodo precedente, moltiplicato per il saldo medio di tale periodo.

(3) “Variazione netta” meno “Volume” meno “Rendimento/tasso”.

(4) Margine di interesse per il periodo meno margine di interesse per il periodo precedente.

(In migliaia di Euro)

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

	Volume ⁽¹⁾ (normalizzato)	Rendimento ⁽²⁾ (normalizzato)	Volume e rendimento ⁽³⁾ (normalizzati)	Variazione netta ⁽⁴⁾ (normalizzata)
Attivo				
Attivo fruttifero				
Attività finanziarie	19.069	(1.243)	(15.315)	2.511
Crediti verso banche	(422)	(206)	56	(573)
Crediti verso clientela	23.189	(20.724)	(3.253)	(789)
Totale attivo fruttifero	41.835	(22.174)	(18.512)	1.149
Altre attività	–	(2)	–	(2)
Totale attivo	41.835	(22.176)	(18.512)	1.147
Passivo				
Passivo oneroso				
Debiti verso banche	9.752	(14.346)	(4.188)	(8.782)
Debiti verso clientela	7.112	(1.129)	(4.341)	1.642
Titoli in circolazione	6.897	(5.704)	(2.344)	(1.152)
Passività finanziarie di negoziazione	(1.291)	727	(583)	(1.148)
Totale passivo oneroso	22.468	(20.452)	(11.456)	(9.440)
Altre passività ⁽²⁾	–	–	36	36
Totale passivo	22.468	(20.452)	(11.420)	(9.404)
Margine di interesse				10.551
di cui: crediti verso clientela/debiti verso clientela, titoli e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	10.472	(14.618)	4.015	(131)

- (1) Saldo medio per il periodo meno il saldo medio per il periodo precedente, moltiplicato per il rendimento medio di tale periodo.
(2) Tasso medio per il periodo meno il tasso medio per il periodo precedente, moltiplicato per il saldo medio di tale periodo.
(3) “Variazione netta” meno “Volume” meno “Rendimento/tasso”.
(4) Margine di interesse per il periodo meno margine di interesse per il periodo precedente.

La variazione del margine di interesse nell'esercizio 2015 rispetto all'esercizio 2014, considerando i dati normalizzati, è ascrivibile sostanzialmente all'effetto volume, in relazione all'espansione del *business* del Gruppo, escludendo Magellan, nel corso del triennio 2013-2015, e dalla riduzione del costo del *funding*, grazie alla diversificazione delle forme di raccolta, alla riduzione del costo del denaro e alla rinegoziazione di alcune linee di credito, che, complessivamente hanno consentito una gestione maggiormente efficiente in relazione all'andamento del business del Gruppo, escludendo Magellan.

3.7 INFORMATIVA PER AREA GEOGRAFICA E CATEGORIA DI DEBITORE CEDUTO

Con riferimento alle Attività Tradizionali, nelle tabelle di seguito si riporta la composizione dei Carichi realizzati, dei crediti acquistati e dell'*outstanding* gestionale del Gruppo, escludendo Magellan, con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, suddivisi per categoria di debitore e per area geografica, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016			Al 30 giugno 2015		
	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale
Italia	2.566.320	1.090.728	1.505.229	2.551.155	866.648	1.230.344
Sistema Sanitario Nazionale	2.184.621	775.288	802.601	2.156.827	642.097	810.009
Pubbliche Amministrazioni	336.397	299.639	685.222	339.705	216.119	409.846
Altro	45.302	15.801	17.406	54.623	8.432	10.489
Spagna	198.193	192.480	268.261	91.427	82.047	100.820
Sistema Sanitario Nazionale	143.401	137.689	203.714	85.457	76.077	91.004
Pubbliche Amministrazioni	54.792	54.791	64.547	5.970	5.970	9.816
Portogallo	26.583	26.583	41.247	38.139	38.138	45.543
Sistema Sanitario Nazionale	26.583	26.583	41.247	38.139	38.138	45.543
Totale	2.791.096	1.309.791	1.814.737	2.680.721	986.833	1.376.707

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015			Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013		
	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale
Italia	5.764.216	2.481.156	1.797.015	5.085.095	2.161.323	1.271.491	4.473.301	1.716.418	1.167.679
Sistema Sanitario Nazionale	4.550.826	1.512.774	951.243	4.423.865	1.804.930	1.012.464	4.305.329	1.664.959	1.125.798
Pubbliche Amministrazioni	1.102.277	939.586	824.665	580.652	344.872	250.331	97.561	46.627	38.556
Altro	111.113	28.796	21.107	80.578	11.521	8.696	70.411	4.832	3.325
Spagna	467.170	449.590	183.434	336.261	310.938	250.698	62.478	57.273	47.488
Sistema Sanitario Nazionale	412.596	395.016	142.210	308.350	283.027	227.699	62.478	57.273	47.488
Pubbliche Amministrazioni	54.574	54.574	41.224	27.911	27.911	22.999	-	-	-
Portogallo	55.028	55.028	28.392	29.365	29.365	27.228	-	-	-
Sistema Sanitario Nazionale	55.028	55.028	28.392	29.365	29.365	27.228	-	-	-
Totale	6.286.414	2.985.774	2.008.841	5.450.721	2.501.626	1.549.417	4.535.779	1.773.691	1.215.167

Nelle tabelle di seguito si riporta il margine di intermediazione del Gruppo, al netto delle partite infra-gruppo, suddiviso per area geografica in cui il Gruppo stesso opera, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, predisposto sulla base di elaborazioni del *management* di dati gestionali.

	Semestre chiuso al 30 giugno 2016						Semestre chiuso al 30 giugno 2015		
	Italia	Spagna	Portogallo	Polonia	Repubblica Ceca	Slovacchia	Italia	Spagna	Portogallo
Interessi attivi e proventi assimilati	68.113	6.599	849	2.194	22	219	60.704	9.409	1.871
Interessi passivi e oneri assimilati	(8.547)	(2.188)	(350)	(853)	(15)	(256)	(15.178)	(1.640)	(336)
Margine di interesse	59.566	4.411	499	1.341	7	(37)	45.526	7.769	1.535
Commissioni nette	3.204	238	-	-	-	-	3.603	160	-
Dividendi e proventi simili	-	-	-	2	3	5			
Risultato netto dell'attività di negoziazione	961	1	-	9	(26)	(43)	46	-	-
Risultato netto dell'attività di copertura	-	-	-	-	-	-	(23)	-	-
Utile a cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	382	-	-	-	-	-	128	-	-
Margine di intermediazione	64.113	4.650	499	1.352	(16)	(75)	49.280	7.929	1.535

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	
	Italia	Spagna	Portogallo	Italia	Spagna	Portogallo	Italia	Spagna
Interessi attivi e proventi assimilati	138.502	18.633	4.811	244.093	7.388	1.070	152.110	2.533
Interessi passivi e oneri assimilati	(24.092)	(3.836)	(970)	(41.677)	(2.323)	(240)	(52.390)	(1.254)
Margine di interesse	114.410	14.797	3.841	202.416	5.065	830	99.720	1.279
Commissioni nette	7.699	244	-	8.101	138	-	9.155	9
Risultato netto dell'attività di negoziazione	46	-	-	497	-	-	1.701	-
Risultato netto dell'attività di copertura	(23)	-	-	(7)	-	-	-	-
Utile a cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	872	-	-	953	-	-	-	-
Margine di intermediazione	123.004	15.041	3.841	211.960	5.203	830	110.576	1.288

3.8 ANALISI DELLE ATTIVITÀ DI RISCHIO PONDERATE PER AREA GEOGRAFICA RELATIVAMENTE AL GRUPPO

Nelle tabelle di seguito si riportano le attività di rischio ponderate e la ponderazione media dell'*outstanding* del Gruppo con riferimento al *business* del factoring pro-soluto, suddivise per area geografica, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Attività di rischio ponderate (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre		
		2015	2014	2013
Italia	949.472	976.727	867.706	850.285
Spagna	47.894	58.860	57.198	11.377
Portogallo	44.213	30.232	22.235	–
Polonia	221.855	–	–	–
Repubblica Ceca	4.747	–	–	–
Slovacchia	37.984	–	–	–
Totale	1.306.165	1.065.819	947.139	861.662

Ponderazione media dell' <i>outstanding</i> (In percentuale)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre		
		2015	2014	2013
Italia	36%	36%	43%	50%
Spagna	16%	23%	21%	20%
Portogallo	100%	100%	100%	–
Polonia	54%	–	–	–
Repubblica Ceca	94%	–	–	–
Slovacchia	48%	–	–	–

Per maggiori dettagli in merito ai criteri di ponderazione utilizzati per la determinazione delle attività di rischio ponderate si rimanda *infra* al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.6.

3.9 STAGIONALITÀ RELATIVA ALLE ATTIVITÀ TRADIZIONALI

Con riferimento alle Attività tradizionali, il Gruppo è soggetto a stagionalità. In particolare, gli acquisti del Gruppo sono concentrati in maniera considerevole nella parte finale dell'esercizio e nei mesi finali di ciascun trimestre alla luce delle esigenze di bilancio dei propri clienti, con conseguenti picchi di impiego di capitale e della domanda di liquidità. Di contro, gli incassi, seppur con un minore grado di concentrazione, vengono registrati in differenti periodi dell'anno. Il Gruppo risente pertanto di una elevata variabilità delle proprie grandezze di bilancio nel corso del medesimo esercizio e, in particolare, del proprio attivo. Una buona parte degli acquisti è infatti concentrata nell'ultimo trimestre dell'esercizio, in particolare nel mese di dicembre, con un conseguente incremento dell'ammontare dell'*outstanding* gestionale e quindi dei crediti verso clientela iscritti in bilancio.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del volume dei crediti acquistati dal Gruppo e dell'*outstanding* gestionale in essere alla fine di ciascun trimestre, con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Crediti acquistati (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	%	2015	%		
Primo trimestre	579.557	44,2%	308.621	31,3%	270.936	87,8%
Secondo trimestre	730.234	55,8%	678.212	68,7%	52.022	7,7%
Totale	1.309.791	100,0%	986.833	100,0%	322.958	32,7%

Outstanding gestionale (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Al 31 marzo	1.782.786	1.228.588	554.198	45,1%
Al 30 giugno	1.814.737	1.376.707	438.030	31,8%
Totale	1.814.737	1.376.707	438.030	31,8%

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del volume dei crediti acquistati dal Gruppo con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, suddivisi per trimestre, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Crediti acquistati (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
	2015	%	2014	%	2013	%				
Primo trimestre ⁽¹⁾	308.621	10,3%	420.994	16,8%	308.243	17,4%	(112.373)	(26,7%)	112.751	36,6%
Secondo trimestre	679.054	22,7%	599.580	24,0%	470.178	26,5%	79.474	13,3%	129.402	27,5%
Terzo trimestre	781.325	26,2%	525.814	21,0%	368.471	20,8%	255.511	48,6%	157.343	42,7%
Quarto trimestre	1.216.775	40,8%	955.238	38,2%	626.799	35,3%	261.537	27,4%	328.439	52,4%
Totale	2.985.775	100,0%	2.501.626	100,0%	1.773.691	100,0%	484.149	19,4%	727.935	41,0%

(1) L'ammontare dei crediti acquistati nel primo trimestre 2015 risente degli effetti negativi derivanti dall'introduzione della normativa dello *split payment*.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dell'*outstanding* gestionale in essere alla fine di ciascun trimestre con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Outstanding gestionale (In migliaia di Euro)	Esercizio			Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
	2015	2014	2013				
Al 31 marzo	1.228.588	1.178.088	1.236.883	50.500	4,3%	(58.795)	(4,8%)
Al 30 giugno	1.376.707	1.374.742	1.285.457	3.137	0,2%	89.285	6,9%
Al 30 settembre	1.580.982	1.361.572	1.134.479	219.410	16,1%	227.093	20,0%
Al 31 dicembre	2.008.841	1.549.417	1.215.167	459.424	29,7%	334.250	27,5%
Totale	2.008.841	1.549.417	1.215.167	459.424	29,7%	334.250	27,5%

FATTORI DI RISCHIO**CAPITOLO 4 – FATTORI DI RISCHIO**

Prima di assumere qualsiasi decisione di effettuare un investimento in strumenti finanziari emessi dall'Emittente, gli investitori devono considerare i fattori di rischio.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, al settore di attività in cui esse operano nonché agli strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

I fattori di rischio descritti di seguito rappresentano i soli rischi relativi all'Emittente e devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento di Registrazione, nonché congiuntamente ai Fattori di Rischio relativi all'Emittente contenuti nella Nota di Sintesi.

Per meglio comprendere i rischi connessi agli strumenti finanziari emessi dall'Emittente e alla relativa offerta al pubblico, si rinvia ai Fattori di Rischio contenuti nel Capitolo 2 della Nota Informativa nonché ai Fattori di Rischio relativi all'offerta contenuti nella Nota di Sintesi.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi del Documento di Registrazione.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E/O AL GRUPPO E ALLA SUA ATTIVITÀ**4.1.1 Rischi connessi ai rapporti con le controparti (clienti e Debitori) e all'esposizione del Gruppo al c.d. "Rischio Paese"**

Nello svolgimento delle proprie Attività Tradizionali il Gruppo prende in carico e/o acquista i crediti che i propri clienti, prevalentemente multinazionali o aziende di medie/grandi dimensioni, vantano nei confronti dei loro debitori, appartenenti principalmente al settore della pubblica amministrazione, ivi inclusi debitori della sanità pubblica. In tale contesto il Gruppo è esposto al rischio che sia i propri clienti sia i loro debitori possano in qualche modo essere sottoposti a procedure fallimentari o ad eventi assimilabili – in particolare la tipologia di debitori rappresentata dai Comuni e dalle Province italiani, soggetti alla procedura di dissesto (per ulteriori informazioni in merito a tale procedura si rinvia al Paragrafo 6.1.8 del Documento di Registrazione) o altri enti pubblici sottoponibili a procedure di liquidazione coatta amministrativa – e che quindi non possano adempiere alle obbligazioni già contratte con il Gruppo o contrarne in futuro ovvero, con specifico riferimento ai debitori, determinare un deterioramento della qualità degli attivi (crediti) del Gruppo.

Al riguardo si precisa che:

- (a) con riferimento ai clienti del Gruppo, laddove questi dovessero essere sottoposti a procedure concorsuali, gli stessi potrebbero trovarsi nella condizione di non poter adempiere alle obbligazioni assunte nei confronti del Gruppo, quali a titolo esemplificativo il pagamento di quanto dovuto a titolo di commissioni nel Credit Management e nel Factoring Pro Soluto o l'obbligo di riacquisto qualora il credito non risultasse liquido, certo ed esigibile, nel Factoring Pro Soluto. In particolare, si segnala che tale rischio è accentuato con riferimento ai clienti di recente acquisizione e

FATTORI DI RISCHIO

- a quelli di dimensioni minori, nei cui confronti solo recentemente il Gruppo ha esteso l'offerta dei propri servizi. Il Gruppo esegue un'analisi di valutazione anche in relazione a tali tipologie di clienti; in ogni caso, non può escludersi che gli stessi siano inadempienti nel pagamento di quanto dovuto con riferimento alle attività di Credit Management e/o di Factoring Pro Soluta, ovvero nel riacquisto del credito qualora questo non fosse liquido, certo ed esigibile;
- (b) con riferimento ai debitori, si segnala in particolare che a partire dall'esercizio 2014 l'Emittente è cresciuto nell'ambito dell'attività di Factoring Pro-Soluta anche mediante l'acquisto di crediti nei confronti di enti locali già soggetti alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio (e.g. Comuni, Province, Comunità Montane, Università) ovvero di enti locali che lo potrebbero diventare o di enti pubblici soggetti alla procedura di liquidazione coatta amministrativa, acquisendo di conseguenza anche attivi deteriorati già al momento dell'acquisto. In particolare, tali attività potrebbero comportare un aumento, anche rilevante, delle sofferenze (nette e lorde) dell'Emittente. L'Emittente, di norma, in sede di *pricing*, tiene conto della situazione di fatto afferente tale tipologia di debitori ceduti, ma tale circostanza potrebbe non essere sufficiente a compensare le minusvalenze, i ritardi nei pagamenti e il generale deterioramento della qualità del credito che l'Emittente potrebbe dover fronteggiare a causa di dissesti finanziari o liquidazioni coatte amministrative (nuovi o esistenti) correlati alla propria esposizione nei confronti degli enti locali soggetti alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio o altri enti pubblici soggetti a liquidazione coatta amministrativa, con effetti negativi significativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Il Gruppo risulta significativamente esposto al c.d. "Rischio Paese" riferibile a ciascuno dei principali paesi in cui esso opera (Italia, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia) essendo i debitori finali prevalentemente rappresentati da soggetti facenti capo ai servizi sanitari nazionali e alle pubbliche amministrazioni di tali paesi. Qualora si verificasse il *default* degli Stati centrali dei paesi in cui il Gruppo opera, i debitori medesimi, non più assistiti dalla liquidità immessa dallo stato, potrebbero non essere in grado di onorare i loro debiti neppure con ritardo.

Il c.d. "Rischio Paese" potrebbe avere riflessi non solo sulla situazione dei clienti e dei debitori del Gruppo ma anche sull'attività di tesoreria che ha in portafoglio titoli dello Stato Italiano, come meglio indicato nel successivo Paragrafo 4.1.2, con possibili riflessi negativi sulla liquidità e/o sui requisiti patrimoniali del Gruppo, fatti salvi, per quanto attiene a questi ultimi, i benefici (ulteriormente rappresentati al Paragrafo 4.1.2 che segue) derivanti dal regime transitorio introdotto con l'aggiornamento della Circolare 285 del 17 dicembre 2013 (in vigore dal 1° gennaio 2014) a cui l'Emittente ha aderito che consente di non avere impatti sui requisiti patrimoniali derivanti dai profitti o perdite non realizzati in relazione alle esposizioni verso le Amministrazioni Centrali classificate nella categoria "Attività finanziarie disponibili per la vendita" dello IAS 39 approvato dalla UE (per i rischi connessi alla liquidità del Gruppo si rinvia al successivo Paragrafo 4.1.5, mentre per quelli connessi all'adeguatezza patrimoniale del Gruppo si rinvia al successivo Paragrafo 4.1.3).

FATTORI DI RISCHIO

La tabella che segue riporta, l'incidenza, al 30 giugno 2016, del portafoglio titoli e dei crediti verso le amministrazioni centrali dei Paesi in cui il Gruppo opera rispetto al totale attivo e al patrimonio netto contabile.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016
Portafoglio titoli(*)	1.678.885
Crediti verso la Repubblica Italiana(**)	303.395
Crediti verso il Regno di Spagna(**)	52.060
Crediti verso la Repubblica di Polonia(**)	15
Crediti verso la Repubblica Ceca(**)	168
Totale portafoglio titoli e crediti verso la Repubblica Italiana(**)	1.982.280
<i>Incidenza sul totale attivo</i>	<i>47,8%</i>
<i>Incidenza sul totale patrimonio netto contabile</i>	<i>684,9%</i>

(*) Valore di bilancio, contabilizzati nello stato patrimoniale del Gruppo come attività finanziarie nelle voci "attività finanziarie disponibili per la vendita" (c.d. AFS) e "attività finanziarie detenute sino a scadenza" (c.d. HTM).

(**) Inclusi nella voce di stato patrimoniale del Gruppo "crediti verso la clientela". Trattasi di posizione creditorie verso le amministrazioni centrali, ponderati allo 0% ai fini della determinazione del rischio di credito.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il portafoglio titoli del Gruppo è costituito da titoli di stato italiano, contabilizzati nello stato patrimoniale del Gruppo come attività finanziarie nelle voci "attività finanziarie disponibili per la vendita" (c.d. AFS) e "attività finanziarie detenute sino a scadenza" (c.d. HTM).

Il merito di credito della Repubblica Italiana è oggetto di monitoraggio e valutazione da parte di enti privati comunemente noti come agenzie di *rating*. Si segnala che le agenzie di *rating* DBRS e Fitch Ratings hanno modificato l'*outlook* per la Repubblica Italiana, passato da stabile a negativo, rispettivamente in data 5 agosto 2016 e 21 ottobre 2016.

In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017. In caso di modifica, in senso negativo, del *rating*, l'Emittente provvederà a pubblicarne la notizia in sede di Nota Informativa o di Supplemento.

Nella tabella che segue sono riportati i *rating* al 30 giugno 2016, al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 per la Repubblica Italiana, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia forniti da S&P, Moody's, Fitch e DBRS.

Si segnala che nonostante le revisioni del giudizio susseguitesesi nel corso degli ultimi anni, le valutazioni relative ai rischi dei Sovrani in questione sono tutte in ambito *investment-grade*.

FATTORI DI RISCHIO

Italy	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	BBB-	BBB-	BBB-	BBB
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	A low	A low	A low	A low
Spain	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	BBB+	BBB+	BBB	BBB-
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	Baa2	Baa2	Baa2	Baa3
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	BBB+	BBB+	BBB+	BBB
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	A low	A low	A low	A low
Portugal	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	BB+	BB+	BB	BB
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	Ba1	Ba1	Ba1	Ba3
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	BB+	BB+	BB+	BB+
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	BBB low	BBB low	BBB low	BBB low
Poland	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	BBB+	A-	A-	A-
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	A2	A2	A2	A2
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	A-	A-	A-	A-
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	A negativo	A		
Czech Republic	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	AA-	AA-	AA-	AA-
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	A1	A1	A1	A1
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	A-	A-	A-	A-
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾				
Slovakia	30/06/2016	2015	2014	2013
S&P Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽¹⁾	A+	A+	A	A
Moody's Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽²⁾	A2	A2	A2	A2
Fitch Long-term Issuer Default Rating (Foreign) ⁽³⁾	A+	A+	A+	A+
DBRS Long-term Issuer Rating (Foreign) ⁽⁴⁾	A high			

(1) La società di rating S&P fornisce le seguenti definizioni di rating:

AA: "Ottime capacità di onorare le obbligazioni assunte. Minime differenze rispetto al grado più alto".

A: "Buone capacità di rispettare gli obblighi finanziari, ma in qualche modo sono maggiormente suscettibili ai cambiamenti delle circostanze e delle condizioni economiche, rispetto agli obbligati con un rating migliore".

BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti".

BB: "Meno vulnerabili nel breve periodo, rispetto ad obbligati con rating inferiore. Tuttavia, il dover fronteggiare condizioni di incertezza economica, finanziaria, amministrativa potrebbe interferire con le capacità di soddisfacimento degli obblighi assunti".

(2) La società di rating Moody's fornisce le seguenti definizioni di rating:

A: "Qualità superiore alla media, rischio d'insolvenza basso".

Baa: "Media qualità, qualche elemento speculativo, rischio d'insolvenza medio".

Ba: "Titoli speculativi con rischio d'insolvenza significativo".

(3) La società di rating Fitch fornisce le seguenti definizioni di rating:

A: "Buone capacità di rispettare gli obblighi finanziari, ma in qualche modo sono maggiormente suscettibili ai cambiamenti delle circostanze e delle condizioni economiche, rispetto agli obbligati con un rating migliore".

BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti".

BB: "Meno vulnerabili nel breve periodo, rispetto ad obbligati con rating inferiore. Tuttavia, il dover fronteggiare condizioni di incertezza economica, finanziaria, amministrativa potrebbe interferire con le capacità di soddisfacimento degli obblighi assunti".

(4) La società di rating DBRS fornisce le seguenti definizioni di rating:

A: "Buona qualità del credito. Vi è una sostanziale capacità di pagamento per soddisfare gli impegni finanziari, ma la qualità di credito è inferiore rispetto alla categoria AA. Vi può essere una vulnerabilità a eventi futuri, ma eventuali fattori negativi sono considerati gestibili."

BBB: "Adeguate qualità del credito. Vi è una accettabile capacità di pagamento per soddisfare gli impegni finanziari. Vi può essere una vulnerabilità a eventi futuri."

FATTORI DI RISCHIO

Al 30 giugno 2016 i crediti vantati nei confronti degli Stati Sovrani Italia e Spagna a cui il Gruppo è esposto, sono pari rispettivamente a Euro 303.395 migliaia ed Euro 52.060 migliaia con riferimento alle Attività Tradizionali ed Euro 15 migliaia ed Euro 168 migliaia con riferimento agli stati sovrani Polonia e Repubblica Ceca. Si segnala che tali crediti si riferiscono a posizioni creditorie, tutte in *bonis*, verso le amministrazioni centrali, ponderati allo 0% ai fini della determinazione del rischio di credito.

Inoltre, i debitori finali essendo prevalentemente enti pubblici possono essere sottoposti a cambiamenti normativi che potrebbero influenzare l'attività di gestione o recupero dei crediti da parte del Gruppo. A tal proposito si evidenzia che in alcune Regioni di Italia sono già state assunte misure legislative di riorganizzazione dei sistemi sanitari regionali che prevedono, tra l'altro, l'accorpamento delle ASL esistenti modificando in tal modo l'identità dell'interlocutore per l'Emittente; non può altresì escludersi che tale processo di riorganizzazione venga intrapreso da altre Regioni. Sempre in tema di modifiche normative che potrebbero interessare gli enti locali italiani, si segnala altresì come non sia possibile escludere in futuro l'adozione di provvedimenti finalizzati all'eliminazione delle province con conseguente perdita per l'Emittente di controparti conosciute.

Nella tabella di seguito si riporta l'ammontare dei crediti non recuperati, ovvero stralci di crediti, e delle svalutazioni analitiche, effettuate in previsione di minusvalenze su posizioni deteriorate future, nonché le riprese di valore effettuate su svalutazioni relative a posizioni di esercizi precedenti, tutte contabilizzate nel conto economico del Gruppo nella voce 130 "rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti", per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2016	2015	2015	2014	2013
Stralci di crediti	90	209	75	260	186
Svalutazioni analitiche	211	172	156	123	775
Rettifiche di valore di crediti deteriorati	301	381	231	383	961
Riprese di valore	(943)	(180)	(248)	(489)	(42)
Totale rettifiche/riprese di valore nette di crediti deteriorati	(642)	201	(17)	(106)	919

Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

Si segnala che l'ammontare dei crediti non recuperati non ha superato, né per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015, né negli ultimi tre esercizi, i livelli ritenuti fisiologici per tale tipo di attività; inoltre, il Gruppo, nel 4° trimestre 2014, ha attivato un'unità operativa interna per procedere all'analisi di merito creditizio sia dei clienti del Gruppo sia dei loro debitori finali, e tale unità è stata rafforzata nel 2015 con l'assunzione di ulteriori analisti: in ogni caso, essendo alcuni eventi non controllabili o prevedibili, tutto quanto precede potrebbe comportare effetti negativi significativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

In proposito si segnala, inoltre, che alla data del 30 giugno 2016 i predetti rischi non sono coperti da polizze assicurative stipulate dal Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.2 Rischi connessi al debito sovrano**

Il Gruppo risulta significativamente esposto nei confronti di governi centrali, con particolare riferimento all'Italia; in proposito, in particolare, si segnala che eventuali tensioni sul mercato dei titoli di stato italiani o la volatilità degli stessi, come pure un'eventuale riduzione del merito di credito della Repubblica Italiana da parte delle società di *rating*, anche in ragione di eventi politici, potrebbero comportare una riduzione del valore dei titoli stessi e la generazione di minusvalenze/perdite finanziarie per il Gruppo, nonché un aumento del costo del *funding* a livello sovrano con effetto a scalare sul *funding* del Gruppo e conseguente diminuzione delle disponibilità liquide a supporto delle proprie attività.

Il valore nominale, il valore di bilancio e il *fair value* dei titoli di stato detenuti dall'Emittente al 31 dicembre 2015 erano pari, rispettivamente, a Euro 1.218,5 milioni, 1.252,3 milioni e 1.256,3 milioni. Al 30 giugno 2016 il valore nominale, il valore di bilancio e il *fair value* dei titoli di stato italiani detenuti dall'Emittente erano pari, rispettivamente, a Euro 1.647,5 milioni, 1.678,9 milioni e 1.684,2 milioni.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il portafoglio titoli del Gruppo è costituito quasi esclusivamente da titoli di stato italiano, contabilizzati nello stato patrimoniale del Gruppo come attività finanziarie, e, nello specifico, nelle voci "attività finanziarie disponibili per la vendita" (c.d. AFS) e "attività finanziarie detenute sino a scadenza" (c.d. HTM).

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del valore nominale, del valore di bilancio e del *fair value* del portafoglio dei titoli di stato italiano del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2016		
	Valore nominale	Valore di bilancio	<i>Fair value</i>
Attività finanziarie disponibili per la vendita	325.000	331.758	331.758
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1.322.500	1.347.127	1.352.476
Totale	1.647.500	1.678.885	1.684.234

<i>(In migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2015		
	Valore nominale	Valore di bilancio	<i>Fair value</i>
Attività finanziarie disponibili per la vendita	419.000	429.415	429.415
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	799.500	822.859	826.912
Totale	1.218.500	1.252.274	1.256.327

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, l'incidenza in termini percentuali delle suddette attività finanziarie (valore di bilancio) sul totale attivo è pari, rispettivamente, al 40,5% e al 37,7%.

Si segnala che alle predette date il Gruppo non deteneva in portafoglio titoli di debito strutturati.

Nella tabella di seguito si riporta l'impatto della gestione dei titoli di stato sul margine di interesse, sul margine di intermediazione e sull'utile d'esercizio del Gruppo per il trimestre chiuso al 30 giugno 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

FATTORI DI RISCHIO

<i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul Margine di interesse	Incidenza % sul margine di intermediaz.	Incidenza % sull'utile d'esercizio	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul Margine di interesse	Incidenza % sul margine di intermediaz.	Incidenza % sull'utile d'esercizio
Interessi attivi e proventi assimilati	2.066	3,1%	2,9%	7,3%	5.848	4,4%	4,1%	8,5%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie	382	0,6%	0,5%	1,3%	872	0,7%	0,6%	1,3%
Totale	2.448	3,7%	3,5%	8,6%	6.720	5,1%	4,7%	9,8%

L'acquisto di titoli di stato ed il relativo rifinanziamento attraverso l'utilizzo di ASTE OMA presso BCE e presso altre istituzioni finanziarie attraverso operazioni *Repo*, a seguito della trasformazione in banca di BFF, è finalizzato alla riduzione del costo del *funding* del Gruppo e all'ottimizzazione della posizione di liquidità del Gruppo, beneficiando dell'effetto derivante dalla differenza tra il rendimento dell'attivo investito e il tasso di rifinanziamento. I titoli di stato classificabili come HTM (attività finanziarie detenute fino alla scadenza) sono vincolati a fronte sia di linee di credito *committed* (impegno irrevocabile a termini contrattuali da parte della controparte prestatrice a erogare il finanziamento a fronte di semplice richiesta da parte del beneficiario) e *unsecured* (senza supporto di garanzia rappresentata da attivi di bilancio) ottenute dal sistema bancario, sia a fronte della raccolta diretta vincolata ottenuta dal gruppo attraverso "Conto Facto" e "Cuenta Facto". I titoli stessi vengono impiegati in attività di rifinanziamento attraverso le ASTE OMA indette dalla BCE o in operazioni REPO-Pronti contro Termine prevalentemente effettuate sulla piattaforma MTS. Allo stato attuale non si rileva un rischio di liquidità in quanto tale è vigente un regime di c.d. "full allotment" che prevede il completo e garantito soddisfacimento da parte della BCE delle richieste di liquidità effettuate dalle banche a fronte del conferimento di asset stanziabili. L'attuale policy in titoli di stato del Gruppo Banca Farmafactoring prevede l'aggiornamento al termine dell'attuale regime di c.d. "full allotment" (procedura per le Aste BCE introdotta nel 2008 in seguito alla crisi di liquidità. Diversamente dalle Aste a riparto, essa prevede un tasso di interesse fisso, stabilito dalla BCE, e la piena aggiudicazione dell'importo richiesto dalle singole controparti).

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 il portafoglio di titoli di stato è rifinanziato rispettivamente per nominali Euro 0 ed Euro 206 milioni in ASTE OMA presso BCE e per Euro 1,537 ed Euro 892 milioni attraverso operazioni di pronti contro termine.

I titoli detenuti nel portafoglio AFS sono a tasso variabile (CCT) con scadenza residua sino a cinque anni, mentre quelli detenuti nel portafoglio HTM sono a tasso fisso (BOT, BTP e CTZ) con scadenza entro la durata delle fonti di *funding committed* e *unsecured* detenute da BFF nel rispetto della *policy* aziendale.

Nelle tabelle di seguito si riporta la distribuzione per durata residua contrattuale dei titoli in portafoglio (valore di bilancio) al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 30 giugno 2016
Available for sale (AFS)	–	–	–	331.758	–	331.758
Held to maturity (HTM)	45.973	170.623	756.486	374.045	–	1.347.127
Titoli di stato	45.973	170.623	756.486	705.803	–	1.678.885
<i>di cui</i>						
a tasso fisso	45.973	170.623	756.486	374.045	–	1.347.127
a tasso variabile	–	–	–	331.758	–	331.758

FATTORI DI RISCHIO

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
Available for sale (AFS)	–	–	–	429.415	–	429.415
Held to maturity (HTM)	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
Titoli di stato	51.493	56.945	167.417	976.419	–	1.252.274
di cui						
a tasso fisso	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
a tasso variabile	–	–	–	429.415	–	429.415

Per maggiori dettagli si veda quanto riportato nel Capitolo 3, Paragrafo 3.4 e nel Capitolo 9, Paragrafo 9.3 del Documento di Registrazione.

Tenuto conto dell'esposizione verso lo Stato Italiano per la detenzione dei titoli e per la *business* sviluppato, nel caso in cui la Repubblica Italiana non fosse in grado di ripagare il proprio debito sovrano e/o una o più Pubbliche Amministrazioni non fossero in grado di ripagare i propri debiti in tutto o in parte o effettuassero tali pagamenti in ritardo, potrebbero generarsi minusvalenze/perdite finanziarie per l'Emittente e/o il Gruppo con effetti negativi anche rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Per maggiori informazioni sul c.d. "Rischio Paese" si rinvia al precedente paragrafo 4.1.1.

L'eventuale deterioramento del merito creditizio dell'Italia nonché la variazione dei tassi di interesse potrebbero provocare una riduzione del valore dei titoli, con conseguenti effetti negativi, anche rilevanti, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo e/o dell'Emittente, nonché un aumento del costo del *funding* a livello sovrano con effetto a scalare sul costo del *funding* delle attività dell'Emittente e/o del Gruppo e conseguente diminuzione delle disponibilità di liquidità a supporto di tali attività. Avendo l'Emittente aderito al regime transitorio introdotto con l'aggiornamento della Circolare 285 del 17 dicembre 2013 – Sezione II, paragrafo 2, ultimo capoverso – che permette, fino all'esercizio 2018, di escludere il *fair value* dei titoli classificati AFS (Attività finanziarie disponibili per la vendita) ai fini del computo dei Fondi propri, ciò non comporterebbe alcun impatto in termini di coefficiente di ponderazione, di attività di rischio ponderate e requisiti patrimoniali.

Inoltre, l'emanazione eventuale del pacchetto di norme c.d. "Basilea IV" potrebbe comportare l'introduzione di criteri di ponderazione dei titoli governativi detenuti dalle banche dell'UE, riportando i coefficienti di ponderazione su livelli analoghi a quelli applicati prima dell'adozione da parte della BCE nel 2012 del piano di misure anti-spread (c.d. OMT – *Outright Monetary Transactions*), che ha comportato massicci acquisti sul mercato secondario di titoli di stato dei paesi dell'UE. In particolare, in tale ambito non è possibile escludere l'introduzione di un coefficiente di *risk weighting* più stringente sui titoli di Stato emessi dal Governo Italiano con significative conseguenze negative sull'assorbimento patrimoniale da parte del Gruppo della propria esposizione nei confronti del debito sovrano italiano. Tali circostanze potrebbero avere effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo, nonché sulla relativa situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Infine, un eventuale *downgrade* del debito sovrano italiano, costituendo una parte significativa delle attività del Gruppo, comporterebbe un rilevante impatto negativo a livello di conto economico e, di conseguenza, a livello patrimoniale sul Gruppo.

Si segnala che le agenzie di *rating* DBRS e Fitch Ratings hanno modificato l'*outlook* per la Repubblica Italiana, passato da stabile a negativo, rispettivamente in data 5 agosto 2016 e 21 ottobre 2016. In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017. In caso di modifica, in senso negativo, del *rating*, l'Emittente provvederà a pubblicarne la notizia in sede di Nota Informativa o di Supplemento.

FATTORI DI RISCHIO

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.1.3 Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale

Le regole in materia di adeguatezza patrimoniale per le banche definiscono requisiti prudenziali minimi di capitale, qualità delle risorse patrimoniali e degli strumenti di mitigazione dei rischi. In proposito, nel corso dell'esercizio 2015 il Gruppo è stato sottoposto all'annuale processo di revisione e valutazione prudenziale (Srep) da parte della Banca d'Italia in seguito al quale l'Autorità di Vigilanza, in ragione delle rischiosità specifiche del Gruppo (*Capital Decision*), senza esprimere un giudizio specifico sulla rischiosità del Gruppo, ha imposto il rispetto, a decorrere dalle segnalazioni al 31 dicembre 2015, dei requisiti prudenziali a livello consolidato più elevati rispetto a quelli minimi regolamentari, come indicato nella seguente tabella:

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare	Capital conservation buffer	SREP	SREP (inclusivo del Capital conservation buffer) ^(*)
CET 1 capital ratio	4,5%	2,5%	0,3%	7,3%
Tier 1 ratio	6%	2,5%	1,3%	9,8%
Total capital ratio (TCR)	8%	2,5%	2,5%	13,0%

Il suddetto processo di valutazione prudenziale (SREP) è svolto da Banca d'Italia nei confronti del Gruppo su base annuale; alla Data del documento di Registrazione la Banca d'Italia non ha ancora comunicato al Gruppo l'avvio del procedimento di valutazione prudenziale per l'anno 2016; si segnala tuttavia che è prevedibile che tale processo sia avviato dalla Banca d'Italia nel breve periodo, anche per tener conto del nuovo assetto organizzativo del Gruppo (i.e. modifica relativa alla *holding* di controllo e ingresso di Magellan), ed il relativo esito non è allo stato prevedibile.

Si segnala che il requisito di *capital conservation buffer* è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019. L'applicazione delle nuove percentuali relative al *capital conservation buffer* da parte del Gruppo sarà effettuata a partire dal 1 gennaio 2017. Si segnala che la diminuzione del *capital conservation buffer*, introdotta dalla Banca d'Italia, potrebbe non essere riflessa nella decisione finale del requisito di capitale effettuata dal regolatore a seguito del processo SREP.

Seppur superiori ai livelli minimi richiesti da Banca d'Italia, gli indicatori di solvibilità hanno presentato, coerentemente con il *risk appetite* definito anche tramite la politica di distribuzione dei dividendi che identifica un target di TCR pari al 15% e la distribuzione di utili consolidati del periodo in eccesso di tale *target*, nel periodo di riferimento, un *trend* decrescente legato allo sviluppo delle politiche commerciali del Gruppo (i.e. incremento delle posizioni di rischio, in linea con l'espandersi del business) e al completamento dell'acquisizione del Gruppo Magellan, posta in essere in attuazione della strategia di crescita; ciononostante, il Gruppo gode di una solida posizione patrimoniale e di un capitale di alta qualità, avendo registrato, al 31 dicembre 2015 e al 30 giugno 2016, *ratios* patrimoniali a livello consolidato ben al di sopra dei requisiti minimi stabiliti dalla normativa prudenziale. Si segnala che i limiti definiti dallo SREP sono relativi esclusivamente al perimetro consolidato mentre, a livello individuale, si applicano esclusivamente i limiti regolamentari e, pertanto, gli indicatori presentano, alla data del 30 settembre 2016, i seguenti margini: 6,79% CET1, 5,29% Tier 1, 3,29% Total Capital Ratio (comprensivi del *capital conservation buffer*).

FATTORI DI RISCHIO

Il completamento dell'OPA Magellan, ha comportato una diminuzione dei fondi propri del Gruppo alla data del 30 settembre 2016 pari a circa Euro 22,1 milioni mentre, per quanto riguarda gli indicatori di solvibilità alla medesima data del 30 settembre 2016, ha comportato un abbassamento del CET 1 del 7,72%, un abbassamento del Tier 1 del 7,63% e un abbassamento del Total Capital Ratio del 7,52%. Alla medesima data, le attività di rischio ponderate sono invece aumentate di circa Euro 290 milioni.

Relativamente agli impatti sui requisiti patrimoniali derivanti dall'ammissione a quotazione, premesso che alla Data del Documento di Registrazione non è stata ancora definita la struttura dell'offerta, il Gruppo ha svolto tale esercizio, con riferimento al 30 giugno 2016, ipotizzando che la quota detenuta dall'azionista di riferimento sia pari al 51% del capitale al momento della quotazione. Tutte le decisioni in merito al numero di azioni che saranno oggetto dell'offerta saranno prese dall'azionista di maggioranza dell'Emittente, il quale, come già evidenziato, ha assunto l'impegno nei confronti dell'Emittente, a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di Total capital ratio non inferiore al 15% (a seguito della distribuzione dei dividendi) sia a livello di Gruppo sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR.

L'effetto della quotazione del 49% del capitale di BFF, con riferimento al 30 giugno 2016 senza tenere conto degli utili maturati nel periodo, porterebbe i ratio patrimoniali ai seguenti livelli: CET 1 ratio 15,1%; TIER 1 ratio 15,8%; *Total Capital Ratio* 16,8% (con riferimento ai livelli registrati al 30 settembre 2016 rispettivamente pari a: 17,7%; 17,8%; 17,9%). Tale riduzione dei *ratio* patrimoniali è dovuta al trattamento previsto ai sensi degli articoli 81, 82, 84, 86, 479 e 480 del CRR della contribuzione ai fondi propri da parte degli azionisti di minoranza dell'Emittente.

Si segnala, inoltre, che un eventuale *downgrade* del merito di credito della Repubblica italiana impatterebbe sui requisiti patrimoniali, specie tenuto conto delle specificità del *business* dell'Emittente/Gruppo caratterizzato a oggi da un favorevole trattamento prudenziale delle esposizioni verso il settore pubblico ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio di credito; in particolare, l'impatto sui requisiti prudenziali dell'eventuale *downgrade* di un *notch* del rating sul debito sovrano della Repubblica Italiana da parte dell'ECAI di riferimento del Gruppo (DBRS), calcolato sui dati al 30 giugno 2016, sarebbe pari a circa il 4% del Total Capital Ratio.

Anche in caso di quotazione, l'impatto stimato di un eventuale *downgrade* è pari a circa il 4% del Total capital ratio. Per quanto riguarda le conseguenze di un eventuale *downgrade*, la Società ha individuato alcune misure volte a permettere di rafforzare i Fondi propri.

L'agenzia di *rating* sopracitata, in data 5 agosto 2016 ha posto in "*credit watch*" il rating sovrano dell'Italia.

Relativamente al metodo utilizzato per il calcolo degli assorbimenti patrimoniali, l'Emittente adotta un approccio che, anche con riferimento ad alcuni *competitor*, anche recentemente, quotati, associa ai crediti nei confronti dei debitori della Pubblica Amministrazione (i.e. SSN), una ponderazione che discende dal *rating* rilasciato dall'ECAI di riferimento, senza fare riferimento alla scadenza originale delle fatture acquistate e quindi senza avvalersi della possibilità di applicare alle fatture la cui data originaria è inferiore a tre mesi un fattore di ponderazione preferenziale (pari al 20% in luogo del 50% secondo la metodologia attuale). Il cambio di metodologia presupporrebbe una differente modalità di calcolo degli scaduti, e con riferimento ai dati al 30 giugno 2016, gli indicatori patrimoniali stimati sarebbero, tenendo anche in considerazione il cambio di modalità di calcolo dello scaduto, pari a CET1 18,3%, TIER1 18,4% e Total Capital Ratio 18,5% contro CET1 17,7%, TIER1 17,8% e Total Capital Ratio 17,9% calcolati con la metodologia corrente (perimetro Gruppo CRR). Con riferimento al summenzionato differente trattamento delle esposizioni scadute si precisa che esso consiste nel considera-

FATTORI DI RISCHIO

re, secondo l'approccio che permette una ponderazione preferenziale, come data iniziale del conteggio dei giorni necessari per considerare l'esposizione come scadute, la data di scadenza della fattura e non la data di presunto incasso del credito.

Inoltre l'approccio di cui sopra renderebbe nulli, sul capitale della banca e del Gruppo, gli effetti del downgrade del rating applicato alla Repubblica italiana da parte di DBRS, in quanto il calcolo dei *ratio* patrimoniali non sarebbe influenzato dal cambio del *rating*. In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017.

Per maggiori dettagli in merito ai fondi propri, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte F.

I livelli di capitale del Gruppo a livello consolidato si attestano pertanto attualmente al di sopra dei limiti regolamentari; in ogni caso non è possibile escludere il rischio che in futuro, anche a fronte di fattori esterni ed eventi non prevedibili e al di fuori del loro controllo, ivi inclusi cambiamenti normativi (tra cui le proposte di riforma avanzate a livello europeo sull'adozione di un nuovo pacchetto di norme in materia di capitale e liquidità delle banche come c.d. "Basilea IV", che potrebbe introdurre standard e criteri più stringenti di quelli vigenti; per ulteriori informazioni si rinvia al successivo Paragrafo 4.2.3), l'Emittente e il Gruppo non siano in grado di mantenere i predetti livelli di capitale e si possano trovare nella necessità di ricorrere a interventi di rafforzamento patrimoniale ai fini del raggiungimento di *standard* di adeguatezza patrimoniale tali da assicurare ai medesimi una corretta operatività ovvero degli standard fissati dalla normativa prudenziale pro tempore applicabile, nonché – eventualmente – su indicazione delle Autorità di Vigilanza, con significativi effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla relativa situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Nelle tabelle di seguito si riporta il confronto tra i requisiti minimi regolamentari e di vigilanza e gli indicatori di solvibilità del Gruppo e dell'Emittente registrati al 30 settembre 2016, 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, con riferimento al perimetro del Gruppo *ex* TUB.

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare ⁽¹⁾	Capital conservation buffer	Requisito minimo regolamentare (inclusivo del Capital conservation buffer)	SREP ⁽²⁾	SREP (inclusivo del Capital conservation buffer) ⁽²⁾	Al 30 settembre 2016			Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre 2015		Al 31 dicembre 2014		
						Gruppo ex CRR ⁽³⁾	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR ⁽³⁾	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR ⁽³⁾	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ⁽⁴⁾	Emittente
CET 1 capital ratio	4,5%	2,5%	7,0%	0,3%	7,3%	18,2%	18,6%	13,8%	17,7%	18,1%	14,3%	23,9%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%
Tier 1 ratio	6,0%	2,5%	8,5%	1,3%	9,8%	18,3%	18,6%	13,8%	17,8%	18,1%	14,3%	24,0%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%
Total capital ratio (TCR)	8,0%	2,5%	10,5%	2,5%	13,0%	18,4%	18,6%	13,8%	17,9%	18,1%	14,3%	24,1%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%

- (1) A partire dal 31 dicembre 2014 i requisiti minimi regolamentari applicati sono quelli previsti da "Basilea 3".
- (2) Requisito minimo richiesto ad esito di iniziative di vigilanza di Banca d'Italia condotto nell'esercizio 2015; il rispetto dei requisiti aggiuntivi stabiliti dalla capital decision decorre dalla segnalazione sui fondi propri al 31 dicembre 2015. Come previsto dal provvedimento della Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 67 ter comma 1 lettera del TUB, i coefficienti patrimoniali assegnati a seguito del procedimento SREP sono applicati solo a livello consolidato. Si segnala, inoltre, che il requisito di capital conservation buffer è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019. L'applicazione delle nuove percentuali relative al capital conservation buffer da parte del Gruppo sarà effettuata a partire dal 1 gennaio 2017. Si segnala che la diminuzione del capital conservation buffer, introdotta dalla Banca d'Italia, potrebbe non essere riflessa nella decisione finale del requisito di capitale effettuata dal regolatore a seguito del processo SREP.
- (3) Gruppo che sulla base del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), considera al vertice BFF Luxembourg S.à.r.l. e, limitatamente alle segnalazioni al 31 dicembre 2015 BFF Lux Holdings S.à.r.l. Per ulteriori informazioni in merito al perimetro di consolidamento prudenziale del Gruppo si rinvia al successivo Paragrafo 4.1.4.
- (4) Si fa qui riferimento al Gruppo Bancario ex TUB, in quanto il consolidamento prudenziale ha avuto inizio al 31 dicembre 2015.

FATTORI DI RISCHIO

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Al 31 dicembre 2013		Requisito minimo regolamentare ⁽¹⁾
	Gruppo ⁽²⁾	Emittente	
<i>CET 1 capital ratio</i>	21,5%	29,0%	3,5%
<i>Tier 1 ratio</i>	21,5%	29,0%	4,5%
<i>Total capital ratio (TCR)</i>	21,5%	29,0%	8,0%

(1) Al 31 dicembre 2013 i requisiti minimi regolamentari applicati sono quelli previsti da “Basilea 2”.

(2) Si fa qui riferimento al Gruppo Bancario ex TUB, in quanto il consolidamento prudenziale ha avuto inizio al 31 dicembre 2015.

Si segnala che ogni anno il Gruppo è soggetto ad un processo di revisione e valutazione prudenziale da parte della Banca d'Italia (SREP), allo scopo di accertare che la Banca sia dotata di presidi di natura patrimoniale, organizzativa e di gestione della liquidità appropriati rispetto ai rischi assunti, anche in scenari di *stress*. Sebbene a esito dello SREP condotto dalla Banca d'Italia nell'esercizio 2015 sia emerso che il Gruppo dispone di un livello di patrimonializzazione superiore ai limiti stabiliti dal regolatore, non è possibile escludere che a esito dei nuovi processi SREP che saranno condotti nei confronti del Gruppo nonché a seguito dell'ampliamento del perimetro di Gruppo, possano emergere, alla luce di mutamenti della relativa rischiosità (anche prospettica), possibili restringimenti dei requisiti di capitale. In aggiunta, bisogna tenere conto che la diminuzione del *Capital Conservation Buffer*, introdotto dalla Banca d'Italia, potrebbe non essere riflessa nella decisione finale del requisito di capitale effettuata dal regolatore a seguito del processo SREP. Impatti negativi sui requisiti patrimoniali possono derivare altresì dalla sopravvenienza di altri fattori quali il peggioramento della qualità dei crediti, un deterioramento degli attivi, l'aumento del contenzioso nonché da fattori esterni ed eventi non prevedibili e al di fuori del controllo dell'Emittente e/o del Gruppo o a seguito di ulteriori richieste provenienti dall'Autorità di Vigilanza. Non vi è inoltre la possibilità di escludere futuri mutamenti degli attuali rischi di ponderazione degli attivi del Gruppo stabiliti dalla BCE per i Paesi in cui il Gruppo opera.

4.1.4 Rischi connessi al perimetro di consolidamento prudenziale

L'Emittente, in qualità di società che svolge attività bancaria, è soggetto, tra l'altro, al rispetto dei requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento previsti dal CRR e dalle relative disposizioni di attuazione.

Nell'ambito delle citate disposizioni normative è previsto che qualora il controllo su un soggetto vigilato sia esercitato, tra l'altro, da una società di partecipazione finanziaria madre con sede in uno Stato membro dell'Unione europea, gli obblighi previsti dal CRR in materia di fondi propri (Parte due del CRR), requisiti patrimoniali (Parte tre del CRR), grandi esposizioni (Parte quattro del CRR) e leva finanziaria (Parte sette del CRR) debbano essere rispettati – nella misura e secondo le modalità stabilite dal CRR medesimo – su base consolidata considerando anche il soggetto controllante in base al Gruppo CRR.

In considerazione di quanto sopra, sino a quando l'Emittente sarà controllato da BFF Luxembourg (“società di partecipazione finanziaria madre” ai sensi del CRR), il rispetto da parte dell'Emittente delle sopra menzionate disposizioni prudenziali dovrà tenere conto anche della situazione patrimoniale e finanziaria di BFF Luxembourg, società esterna al Gruppo controllato dall'Emittente.

Nonostante BFF Luxembourg abbia come oggetto sociale la detenzione della partecipazione nell'Emittente e si sia impegnata a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di *total capital* non inferiore al 15% sia a livello di Gruppo sia di Gruppo CRR (cfr. Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Documento di Registrazione), non è possibile

FATTORI DI RISCHIO

escludere che eventuali variazioni negative della situazione patrimoniale e/o finanziaria di BFF Luxembourg possano incidere negativamente sul rispetto dei requisiti prudenziali da parte del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo medesimo.

Per ulteriori informazioni sugli impatti di un mancato rispetto dei requisiti prudenziali, si veda anche Capitolo 4, Paragrafi 4.1.3 e 4.1.24 del Documento di Registrazione Per ulteriori informazioni si veda Capitolo 7, Paragrafo 7.1 del Documento di Registrazione.

4.1.5 Rischi connessi alla liquidità del Gruppo

Il Gruppo per lo svolgimento della propria attività, e in particolare del Factoring Pro Soluta, ha necessità di reperire risorse finanziarie stabili e di alta qualità e non vi è la certezza che in futuro il Gruppo sia in grado di mantenere le medesime condizioni di accesso alle fonti di finanziamento, tanto in termini di disponibilità quanto di costi, e che possa disporre delle risorse necessarie per finanziare il proprio piano di sviluppo, nonché che possa essere in grado di assolvere i propri obblighi di pagamento/rimborso. In proposito, si segnala in particolare che (i) la scadenza del Bond 2014 è prevista il 12 giugno 2017 e il Gruppo dovrà fronteggiare impegni di rifinanziamento per circa Euro 300 milioni, inoltre (ii) alla Data del Documento di Registrazione, sono state emesse da Magellan obbligazioni per un'esposizione complessiva pari a PLN 292⁽⁵⁾ milioni ed Euro 29,1 milioni con scadenze comprese nel triennio 2017-2019 e il Gruppo dovrà disporre, alle relative date di scadenza, delle risorse necessarie per il rimborso.

Gli impieghi derivanti dall'attività ordinaria del Gruppo, al netto delle attività in titoli di stato rifinanziati da operazioni di pronti contro termine e/o mediante il ricorso al rifinanziamento presso la BCE, al 30 giugno 2016 risultano finanziati per la parte preponderante, pari a ca. il 70% delle risorse finanziarie utilizzate alla data, dalle emissioni obbligazionarie collocate dall'Emittente nel 2014 per complessivi Euro 300 milioni e nel giugno 2016 per Euro 150 milioni, nonché da soluzioni di *funding wholesale* realizzate con primarie istituzioni finanziarie di matrice domestica e internazionale. Per la parte rimanente gli impieghi risultano essere finanziati dalla raccolta diretta realizzata presso la clientela e da obbligazioni emesse da Magellan.

A tal proposito si evidenzia che, l'attività di rifinanziamento dei titoli di stato in generale non comporta rischi aggiuntivi significativi per la liquidità del Gruppo in relazione alla presenza del *full allotment* disponibile con BCE (procedura per le Aste BCE introdotta nel 2008 in seguito alla crisi di liquidità. Diversamente dalle Aste a riparto, essa prevede un tasso di interesse fisso, stabilito dalla BCE, e la piena aggiudicazione dell'importo richiesto dalle singole controparti). Il peso dei titoli e del debito derivante dal loro rifinanziamento è rilevante unicamente in termini nominali ma di fatto è un'attività mirata all'ottimizzazione del costo del denaro e della gestione della posizione di tesoreria dell'Emittente.

L'eventuale deterioramento del merito creditizio di Repubblica Italiana, potrebbe portare ad una eventuale riduzione del valore dei titoli di Stato detenuti. Per i titoli detenuti in portafoglio e classificati Available for Sale tale eventuale riduzione non avrebbe alcun impatto sui requisiti patrimoniali della Banca in quanto la stessa ha aderito all'esenzione delle variazioni di *fair value* sui fondi propri fino al 2018 (Per maggiori informazioni si rinvia al precedente Paragrafo 4.1.3). In relazione alle attività di rifinanziamento del portafoglio titoli potrebbero venire applicati, a seconda dei casi, maggiori *hair cut* e margini di garanzia con conseguente potenziale maggiore onerosità della gestione di tale attività.

(5) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

FATTORI DI RISCHIO

Il Gruppo attua una prudente gestione basata sulla coerenza tra la *duration* degli attivi inferiore a quella dei passivi (al netto dell'operatività in titoli di stato finanziati in BCE o con Pronti contro termine) e sulle proficue relazioni maturate negli anni con il sistema bancario, nonché di una corretta e puntuale gestione delle scadenze contrattuali; in tal modo il Gruppo è sempre stato in grado di disporre di adeguate risorse finanziarie a supporto della propria attività. Inoltre, grazie al conseguimento da parte dell'Emittente della licenza bancaria, il Gruppo ha ulteriormente diversificato le proprie fonti di *funding* (anche mediante l'accesso al mercato dei depositi, dei prestiti inter-bancari e delle emissioni di titoli di debito di medio-lungo termine), con conseguente riduzione dei relativi costi.

La capacità del Gruppo di accedere a fonti di finanziamento a condizioni economiche favorevoli dipende da una varietà di fattori, alcuni dei quali estranei al suo controllo, quali i vincoli di liquidità, le condizioni generali di mercato e la fiducia nel sistema bancario italiano ed europeo.

La crisi finanziaria globale e la conseguente instabilità finanziaria hanno ridotto in modo significativo i livelli di disponibilità di liquidità e di finanziamento a medio-lungo termine. In particolare, il possibile declassamento del debito sovrano dei Paesi in cui il Gruppo opera (Italia, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia) potrebbe comportare un aumento del costo del *funding* a livello sovrano con effetto a scalare sul costo del *funding* delle attività dell'Emittente e/o del Gruppo e conseguente diminuzione delle disponibilità di liquidità a supporto di tali attività, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

La percezione del rischio di controparte tra le banche è aumentata in modo significativo, con conseguente ulteriore riduzione dei prestiti interbancari e del livello di fiducia da parte dei clienti delle banche. Inoltre, a seguito dell'ottenimento da parte dell'Emittente della licenza bancaria, gli istituti di credito, che storicamente hanno finanziato il Gruppo, potrebbero considerarlo un concorrente compromettendo la capacità del Gruppo di reperire le risorse necessarie per lo svolgimento dell'attività alle medesime condizioni.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di continuare ad avere accesso a fonti di finanziamento sostenibili in grado di assorbire i mutamenti sfavorevoli del contesto finanziario, ovvero nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di reperire le risorse necessarie per la conduzione della propria attività ad un costo competitivo, ciò potrebbe comportare effetti negativi significativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Inoltre, a seguito dell'ottenimento della licenza bancaria nel 2013 l'Emittente, a partire da settembre 2014, ha avviato l'attività di raccolta del risparmio in Italia tramite il lancio del conto deposito on-line, vincolato a tasso fisso, destinato a clientela residente in Italia, denominato "Conto Facto", attraverso il quale, *inter alia*, ha ampliato e diversificato le fonti di finanziamento della propria attività nonché i destinatari della propria offerta di servizi, rivolgendosi sia alla clientela *retail* sia a quella *corporate*. Inoltre, successivamente all'apertura della *branch* spagnola, a partire da agosto 2015, l'Emittente ha replicato il modello italiano sul mercato spagnolo della raccolta, lanciando il conto "gemello" denominato "Cuenta Facto". Inoltre, si segnala che a partire dal 2 giugno 2016 l'Emittente ha avviato, in regime di libera prestazione di servizi tramite la Succursale spagnola, l'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico dei risparmiatori tedeschi. In particolare, l'Emittente offre sul mercato tedesco il prodotto "Cuenta Facto" tramite una piattaforma online, la quale consente ai clienti tedeschi di accedere a conti deposito offerti da banche straniere, che non abbiano una sede in Germania. Al 30 giugno 2016 i conti "Conto Facto" e "Cuenta Facto" in essere presso il Gruppo in Italia, Spagna e Germania sono complessivamente 9.699 e rappresentano una raccolta pari a Euro 610 milioni alla medesima data, in

FATTORI DI RISCHIO

ogni caso non si può escludere che in futuro l'Emittente non possa continuare a sviluppare tale prodotto con la medesima efficacia e con i medesimi risultati, con conseguente diminuzione dei volumi della raccolta e, così, minore disponibilità di *funding* e con eventuale incremento del costo dello stesso, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Si segnala che, al 30 giugno 2016 la percentuale di raccolta effettuata attraverso il "Conto Facto" e il "Cuenta Facto" è pari al 16,9% rispetto al totale delle risorse utilizzate dal Gruppo (ivi incluse le risorse finalizzate al rifinanziamento del portafoglio titoli). Si segnala che i conti vincolati del Gruppo non prevedono la possibilità di recedere da parte del cliente prima della naturale scadenza del vincolo.

Inoltre il Gruppo effettua operazioni di rifinanziamento presso la BCE utilizzando i crediti commerciali eleggibili derivanti dall'attività di *factoring* nei confronti della Pubblica Amministrazione tramite la piattaforma ABACO (Attivi Bancari Collateralizzati) che consente all'Emittente di accedere all'Euro sistema ponendo a garanzia i propri crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione acquisiti attraverso l'attività di *factoring* pro-soluto.

ABACO è la piattaforma predisposta dalla Banca d'Italia per la gestione dei prestiti stanziabili. Per essere stanziabile un credito deve presentare specifici requisiti di idoneità fra i quali: tipo di debitore/garante, elevati standard di credito ed ammontare minimo. Alla Data del Documento di Registrazione i crediti nei confronti della PA oggetto di factoring sono inclusi negli attivi stanziabili. ABACO consente all'Emittente accesso a finanziamenti ponendo a garanzia del rimborso proprio i crediti nei confronti della PA oggetto di factoring. Qualora le regole di accesso alla Procedura ABACO e/o la tipologia dei crediti stanziabili si modificassero in modo pregiudizievole per l'Emittente, con l'esclusione ad es. dei crediti nei confronti della PA oggetto di factoring dal novero degli attivi stanziabili, si potrebbero avere effetti pregiudizievoli sull'attività dello stesso Emittente, dovendo esso accedere a differenti forme di *funding* e/o ottenere accesso maggiore alle fonti attualmente utilizzate, con possibili conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

La piattaforma ABACO è stata utilizzata in maniera marginale (al 31 dicembre 2013 per nessun importo, al 31 dicembre 2014 per circa Euro 2.800.000, al 31 dicembre 2015 per circa Euro 130.000 e al 30 giugno 2016 per nessun importo); in ogni caso, non può escludersi che in futuro il Gruppo possa farne un maggior ricorso.

Sebbene il Gruppo abbia maturato una significativa esperienza e conoscenza delle proprie controparti – e, in particolare, dei Debitori della Sanità Pubblica e dei relativi tempi di pagamento – non si può escludere che il Gruppo non sia in grado di incassare gli attivi (crediti) acquistati nei tempi dallo stesso stimati sulla base dell'esperienza – specie con riferimento ai crediti nei confronti dei Debitori della Pubblica Amministrazione e degli Altri Debitori verso cui esiste un *track record* più recente e quindi un'esperienza meno consolidata – con conseguente rischio che il Gruppo stesso possa non disporre della liquidità attesa ai fini dello svolgimento della propria attività, ivi compreso l'adempimento di impegni di acquisto di crediti già contratti, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

In particolare, si segnala che l'estensione dell'attività di factoring pro-soluto, a partire dall'esercizio 2014, ai crediti nei confronti degli enti locali già assoggettati alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio ovvero di enti locali che lo potrebbero diventare o di enti pubblici soggetti alla procedura di liquidazione coatta amministrativa acquisendo attivi deteriorati già al momento dell'acquisto, potrebbe comportare un allungamento dei tempi di incasso stimato ovvero a contrattazioni con i debitori che potrebbero portare ad uno sconto in quota capitale, con conseguenze negative sulla liquidità del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Inoltre, non si può escludere che una eccessiva raccolta rispetto al fabbisogno finanziario del Gruppo possa condurre a una remunerazione della liquidità inferiore al suo costo, con un impatto sulla redditività del Gruppo.

Nella tabella di seguito si riportano le risorse finanziarie del Gruppo utilizzate al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Risorse finanziarie (In migliaia di Euro)	30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
Pool/club deal ⁽³⁾	–	0,0%	109.810	4,0%	519.619	20,9%	513.000	42,9%	(109.810)	(409.809)	6.619
Linee bilaterali ⁽³⁾	449.807	12,4%	372.266	13,6%	28.637	1,2%	291.451	24,4%	77.541	343.629	(262.814)
Banche centrali	–	0,0%	206.000	7,5%	420.000	16,9%	–	–	(206.000)	(214.000)	420.000
Altri debiti	–	0,0%	5	–	8	–	–	–	(5)	(3)	8
Debiti verso banche	449.807	12,4%	688.081	25,1%	968.264	38,9%	804.451	67,3%	(238.274)	(280.183)	163.813
Cartolarizzazioni	150.000	4,1%	150.000	5,5%	166.650	6,7%	320.000	26,7%	–	(16.650)	(153.350)
Prestito obbligazionario ⁽¹⁾	591.396	16,4%	300.000	10,9%	300.000	12,1%	–	–	291.396	–	300.000
Titoli in circolazione	741.396	20,5%	450.000	16,4%	466.650	18,8%	320.000	26,7%	291.396	(16.650)	146.650
Pronti contro termine ⁽²⁾	1.568.611	43,4%	920.471	33,6%	595.034	23,9%	–	–	648.140	325.437	595.034
Raccolta netta da Conto Facto ⁽²⁾	610.631	16,9%	416.652	15,2%	226.258	9,1%	–	–	193.979	190.394	226.258
Altri finanziamenti ⁽²⁾	245.089	6,8%	267.014	9,7%	231.946	9,3%	72.379	6,0%	(21.925)	35.068	159.567
Totale	3.615.534	100,0%	2.742.218	100,0%	2.488.152	100,0%	1.196.830	100,0%	873.316	254.066	1.291.322

(1) Valore nominale.

(2) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale “Debiti verso clientela”.

(3) Gli ammontari al 31 marzo 2016, al 31 dicembre 2015 e 2014 includono una quota di *upfront fees* pagati anticipatamente. Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.038 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall’Emittente con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan.

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di liquidità del Gruppo al 30 settembre e 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Indicatori di liquidità (In percentuale)	Al 30 settembre		Al 31 dicembre		
	2016	2016	2015	2014	2013
Loan to Deposit Ratio ⁽¹⁾	158,5%	171,8%	225,6%	223,8%	355,2%
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	197,6%	321,5%	391,3%	351,3%	n.a. ^(*)
Net Stable Funding Ratio (NSFR) ⁽²⁾	127,3%	126,4%	112,0%	130,7%	n.a. ^(*)

(1) Calcolato come rapporto tra i crediti verso clientela e la somma della raccolta diretta e dei titoli in circolazione. Ai fini del calcolo di tale indicatore la raccolta diretta è intesa come la voce di stato patrimoniale “debiti verso clientela”, al netto delle sottovoci “finanziamenti”, “debiti per impegno di riacquisto di propri strumenti patrimoniali” e “altri debiti”.

(2) La soglia minima proposta dal Comitato di Basilea è pari al 100%. Si evidenzia che il valore dell’indicatore registrato dal Gruppo è superiore alla soglia proposta dal Comitato di Basilea.

(*) Non disponibile in quanto non ancora in vigore l’obbligo di segnalazione.

Il Liquidity Coverage Ratio del Gruppo mostra un trend crescente tra il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2015, passando da 351,3% a 391,3%, mentre al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016 si riduce, passando rispettivamente al 321,5% e al 197,6%, principalmente per effetto dell’acquisizione di Magellan. Al netto del contributo di Magellan, il Liquidity Coverage Ratio è pari a 401,1% e a 232,9% rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016. La flessione registrata a settembre è dovuta alla normale gestione delle scadenze e dei rinnovi del funding wholesale effettuata nel continuo. Si segnala che i limiti regolamentari per Liquidity Coverage Ratio sono pari rispettivamente per il 2015 al 60%, per il 2016 al 70%, per il 2017 al 80%, per il 2018 al 90%, per il 2019 al 100%.

FATTORI DI RISCHIO

Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 il Net Stable Funding Ratio del Gruppo escludendo Magellan è pari rispettivamente a 155,4% e al 141,1%, mentre con riferimento al Gruppo (comprensivo di Magellan) esso è pari rispettivamente a 127,3% e a 126,4%. Per il Net Stable Funding Ratio il limite regolamentare entrerà in vigore nel 2018, ed è fissato al 60% per il 2018 e al 100% per il 2019. I valori segnalati, per entrambi gli indicatori, sono sempre stati al di sopra delle soglie definite dal regolatore (e di conseguenza superiori ai limiti previsti dalla Circolare 285/13 di Banca d'Italia).

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

Nelle tabelle di seguito si riporta la composizione, per durata residua contrattuale (c.d. *maturity*), delle attività e delle passività riveniente da attività finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	694.691	12.233	7.421	37.852	177.500	465.429	1.189.477	1.365.521	40.248	91.950
A.1 Titoli di Stato	–	–	115	–	48.152	179.555	755.740	688.500	–	–
A.2 Altri titoli di debito	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
A.3 Quote O.I.C.R.	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3.381
A.4 Finanziamenti	694.691	12.233	7.306	37.852	129.348	285.874	433.737	677.021	40.248	88.569
– banche	73.942	6.502	–	–	–	–	–	–	–	–
– clientela	620.749	5.731	7.306	37.852	129.348	285.874	433.737	677.021	40.248	88.569
Passività per cassa	230.320	582.051	521.123	173.262	176.347	248.700	1.043.227	694.497	70	
B.1 Depositi e conti correnti	37.284	3.880	1.731	18.568	31.891	189.560	359.022	475.312	70	
– banche	65	253	163	15.422	11.990	41.993	63.202	316.718	–	–
– clientela	37.219	3.627	1.568	3.146	19.901	147.567	295.820	158.594	70	–
B.2 Titoli di debito	–	–	–	5.414	13.085	9.110	354.911	219.185	–	–
B.3 Altre passività	193.036	578.171	519.392	149.280	131.371	50.030	329.294	–	–	–
Operazioni “fuori bilancio”										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	31.474	17.534	736	3.345	–	12.042	–	42.000	–	–
– posizioni lunghe	–	–	736	3.345	–	4.021	–	42.000	–	–
– posizioni corte	31.474	17.534	–	–	–	8.021	–	–	–	–

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	572.886	11.622	48.463	23.432	177.037	353.056	622.900	1.437.286	38.646	–
A.1 Titoli di Stato			11.121		42.334	67.509	177.186	945.442		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	572.886	11.622	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	–
– banche	49.989	5.788								
– clientela	522.897	5.834	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	
Passività per cassa	145.219	366.365	278.717	525.855	79.674	309.626	371.029	792.092	45	
B.1 Depositi e conti correnti	22.580	23.447	7.006	14.013	79.674	189.990	225.475	336.487	45	
– banche		5.000			25.006	149.811	64.969	237.291		
– clientela	22.580	18.447	7.006	14.013	54.668	40.179	160.506	99.196	45	
B.2 Titoli di debito						8.227		300.000		
B.3 Altre passività	122.639	342.918	271.711	511.842		111.409	145.554	155.605		

FATTORI DI RISCHIO

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 10, Paragrafo 10.4.1 del Documento di Registrazione.

Al 30 giugno 2016 la capacità di far fronte agli impegni a breve per scadenze ad 1 giorno, ad 1 mese (20 giorni lavorativi) e a 3 mesi (60 giorni lavorativi) evidenzia un risultato positivo, come riportato nella tabella di seguito.

(importi in milioni di Euro)	Liquidità a breve per buckets		
	T+1	T+20	T+60
Cash Flow	61	(1.220)	(1.021)
Counterbalancing Capacity (CBC)	127	1.390	1.344
GAP	188	170	323

La *counterbalancing capacity* rappresenta la capacità di far fronte agli impegni a breve attraverso strumenti prontamente liquidabili presenti nell'attivo di bilancio.

I titoli disponibili in *counterbalancing capacity*, alla data del 30 giugno 2016 ammontano a Euro 110 milioni nominali e sono costituiti esclusivamente da titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana, per un controvalore pari a Euro 111 milioni.

La *counterbalancing capacity*, pertanto, consentirebbe di attenuare il rischio di liquidità e l'aumento del costo della raccolta derivante da una possibile variazione negativa del *rating* dello Stato Italiano.

Nella tabella di seguito, si riporta l'andamento mensile del primo semestre del 2016 riferito ai titoli disponibili in *counterbalancing capacity*.

Valori <i>tel quel netto haircut</i> BCE (importi in milioni di Euro)	Titoli disponibili in <i>Counterbalancing Capacity</i>
Gennaio -16	126
Febbraio -16	131
Marzo -16	128
Aprile - 16	126
Maggio - 16	111
Giugno -16	111

Inoltre, nella tabella di seguito si riporta l'evoluzione temporale del valore *tel quel* delle attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni comprensivo dei titoli rinvenienti da operazioni di pronti contro termine e operazioni di mercato aperto.

Data	Liquidità a breve per buckets		
	30 giugno 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Euro/milioni	1.571	1.128	1.016

Di seguito si riporta la tabella con l'evidenza del valore *tel quel* dei titoli indisponibili al 30 giugno 2016:

Descrizione tipologia di collateral	Euro/milioni
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati in REPO	1.570
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati per tramitazione ICBPI	1
Totale	1.571

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che tali attività sono vincolate a garanzia di operazioni di rifinanziamento e per le stesse sussiste il rischio di un'eventuale impossibilità di monetizzazione in tempi brevi senza, peraltro, che ciò determini un aggravio del rischio di liquidità dell'Emittente, in quanto alla scadenza dell'operazione di finanziamento le attività tornano a essere disponibili per nuove operazioni di rifinanziamento (considerato anche il vigente regime di *full-allotment* presso Bce) e/o per presidiare il rischio di liquidità del gruppo in ragione dell'elevato livello di liquidabilità che caratterizza le attività in questione.

Per ulteriori informazioni si veda anche quanto riportato nel Capitolo 10, Paragrafo 10.4.3 del Documento di Registrazione.

4.1.6 Rischi connessi alla errata valutazione o alla variazione dei DSO relativi ai pagamenti dei Debitori del Gruppo

Nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta che rappresenta il 47% dei volumi delle Attività Tradizionali (mentre il restante 53% è rappresentato dall'attività di Credit Management), il Gruppo determina il *pricing* di ciascun credito preso in carico in larga misura in base ai DSO (*Days Sales Outstanding*) e al merito creditizio del cedente e del debitore. Errori nella valutazione da parte del Gruppo dei DSO relativi ai propri attivi o una loro variazione determinata dall'adozione di misure legislative nei Paesi in cui esso opera, potrebbero ridurre la marginalità attesa ed effettiva e comportare un calo dei ricavi del Gruppo dovuta sia alla possibile flessione della domanda dei servizi offerti, sia al possibile calo dei proventi percepiti a titolo di commissioni e interessi.

In particolare, qualora le Pubbliche Amministrazioni nei cui confronti è attivo il Gruppo adottassero e riuscissero concretamente ad attuare politiche di gestione dei loro debiti commerciali più efficienti e riducessero i tempi del pagamento, si potrebbe verificare un effetto negativo sui margini del Gruppo dovuto alla potenziale riduzione della domanda di factoring e, al contempo, dello sconto sul valore nominale del credito applicato in sede di acquisto del credito stesso.

Il Gruppo fonda le proprie valutazioni circa l'incasso degli attivi su stime dei DSO basate sull'esperienza e, in particolare, sulle informazioni raccolte nel *database* sviluppato dall'Emittente nel corso della propria ultraventennale attività con riferimento ai Debitori del SSNI.

In particolare, i DSO dei debitori, nel caso in cui ci sia sufficiente profondità storica dei dati (come nel caso dei DSO relativi ai debitori pubblici italiani), sono calcolati ogni fine mese da una procedura automatica che consolida tali informazioni nel *data warehouse* dell'Emittente; in caso contrario i DSO vengono recuperati da fonti dati esterne, vengono inseriti nel sistema e vengono monitorati periodicamente variandoli, se necessario, fino a che non si riesce ad avere sufficiente profondità storica.

Il Gruppo monitora con attenzione i *trend* di pagamento dei Debitori al fine di stimare i tempi medi di incasso anche utilizzando il proprio *database* di informazioni riguardanti il *track record* dei pagamenti e la media dei DSO per ciascun Debitore; in ogni caso, non può escludersi che tali valutazioni possano risultare errate in particolare rispetto ai Debitori della Pubblica Amministrazione non sanitaria che, risultano storicamente meno conosciuti e sui quali si dispone di informazioni meno approfondite al fine del compimento della valutazione necessaria per determinare i tempi di incasso e, di conseguenza, il *pricing*. Inoltre, anche a seguito di fenomeni di aggregazione e riorganizzazione della Pubblica Amministrazione (come, ad esempio, i processi di aggregazione delle ASL che si sono registrati e si stanno registrando in molte Regioni in Italia e potrebbero registrarsi in futuro ovvero nel caso di fusioni tra comuni contemplate anche nella Legge di Stabilità 2016 (legge 208/2015) il Gruppo potrebbe trovarsi

FATTORI DI RISCHIO

ad interagire con Debitori nuovi e quindi non presenti nel proprio *database* con conseguente difficoltà ed incertezza nella stima dei DSO e del merito creditizio e pertanto nel calcolo del *pricing*.

Da un lato, il protrarsi o l'acuirsi delle inefficienze che caratterizzano i sistemi sanitari nazionali e, più in generale, le pubbliche amministrazioni, tanto in Italia quanto in Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia e, in particolare, della loro carenza di risorse potrebbe determinare un aumento dei DSO e – seppur a fronte del beneficio derivante da un incremento degli interessi di mora – ciò potrebbe alterare la valutazione dei crediti del Gruppo, aumentare i costi di gestione e/o comportare da parte del Gruppo una erronea valutazione dei tempi di incasso dei crediti e delle future disponibilità di cassa attese a supporto dell'attività, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Dall'altro lato, il Gruppo è esposto al rischio che i Governi dei Paesi in cui esso opera adottino misure finalizzate a una maggiore efficienza dei rispettivi apparati pubblici e, in particolare, a una riduzione dei relativi DSO. In particolare, a partire dal 2013 i Governi di Italia e Spagna hanno avviato l'implementazione di misure volte, da un lato, a rendere più efficienti i rapporti con i fornitori dei rispettivi sistemi sanitari e delle pubbliche amministrazioni in termini sia di aumento dei fondi disponibili con conseguente riduzione dei termini di pagamento e, dall'altro lato, a garantire una maggiore certezza del credito.

In particolare, in Italia sono stati adottati il Decreto legislativo n° 35 dell'8 aprile 2013 (convertito in Legge n° 64 del 6 giugno 2013) e il Decreto legge n° 66 del 24 aprile 2014 e in Spagna, a partire dal 2012, sono stati introdotti il *Fondo de Liquidez Autonómico* e il *Plan de Pago*. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 6 Paragrafo 6.2.2 e Capitolo 9, Paragrafo 9.1.

Sebbene le predette misure abbiano avuto un impatto nell'immediato in termini di riduzione dei DSO, una maggiore efficienza del sistema – che potrebbe verificarsi anche a seguito di nuove misure intraprese in futuro dai governi di Italia, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia – potrebbe comportare: (i) una flessione della domanda dei servizi offerti; (ii) una riduzione delle commissioni applicate dal Gruppo con contrazione dei margini; (iii) nonché una significativa contrazione dei DSO con conseguente calo dei ricavi percepiti dal Gruppo a titolo di interessi di mora e interessi.

Anche in tale scenario potrebbero verificarsi effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per maggiori informazioni circa la possibilità che i governi dei paesi in cui il Gruppo opera possano adottare misure finalizzate ad una maggiore efficienza e alla riduzione dei DSO, si rinvia al Paragrafo 4.2.1.

Infine, non può escludersi il rischio che possa verificarsi il mancato o parziale ottenimento del pagamento dei crediti acquistati attraverso contratti di Factoring Pro Soluto e vantati nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni nei tempi programmati, a causa dell'insolvenza delle, o di eventuali contenziosi promossi dalle, Pubbliche Amministrazioni cedute.

Per maggiori informazioni circa la normativa disciplinante il pagamento dei debiti delle Pubbliche Amministrazioni, si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.8.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.7 Rischi connessi all'acquisto dei crediti da parte dell'Emittente prevalentemente nella forma del factoring pro soluto nello svolgimento della propri attività di factoring**

L'Emittente acquista crediti nella forma del c.d. pro-soluto nello svolgimento della propria attività di factoring pertanto, assume il rischio proprio di tale forma di acquisto, ossia, di non poter beneficiare della garanzia di solvenza del debitore ceduto, nel caso in cui lo stesso risultasse insolvente e non rimborsasse i crediti oggetto dell'operazione di factoring, come ai sensi dell'art. 1267, comma primo, del Codice Civile.

Secondo l'ordinamento giuridico italiano la cessione di crediti può essere effettuata nella forma del pro-soluto o nella forma del c.d. pro-solvendo:

- a) la cessione pro-soluto è quella forma in cui il creditore cedente garantisce legalmente l'esistenza del credito, ma non garantisce la solvenza del debitore ceduto, ossia che quest'ultimo effettivamente pagherà il proprio debito al cessionario acquirente. Questa è il tipo ordinario di cessione secondo la lettera del Codice Civile;
- b) la cessione pro-solvendo, come da suddetto art. 1267, comma primo, del Codice Civile, prevede che il cedente assuma la garanzia negoziale della solvenza del debitore ceduto. Il cedente che garantisce la solvenza del debitore ceduto risponde nei limiti di quanto ha ricevuto dal cessionario acquirente del credito. Questi ha, pertanto, il diritto di recuperare il prezzo della cessione e non l'importo del credito ceduto, nonché gli interessi legali maturati su questa somma dal giorno in cui essa è stata incassata dal cedente e fino al giorno della restituzione. Il cedente deve, poi, rimborsare al cessionario le spese sostenute per la cessione e per l'escussione del debitore ceduto.

In applicazione di questi principi di diritto, il factoring pro-soluto prevede l'acquisto dei crediti commerciali, liquidi, certi ed esigibili vantati dai clienti verso determinati debitori, con l'assunzione del rischio del mancato pagamento dovuto all'insolvenza dei clienti nei termini contrattualmente previsti. Il cliente-cedente in questo caso non garantisce la solvenza del debitore. Nelle operazioni di factoring pro-solvendo, invece, il factor (cessionario del credito) acquista crediti commerciali vantati dai propri clienti (cedenti) nei confronti di uno o più debitori senza l'assunzione del rischio del mancato pagamento. Le somme eventualmente erogate a titolo di anticipazioni di corrispettivo sono produttive di interessi nella misura determinata nel contratto di factoring e di norma sino al momento dell'incasso del credito da parte del factor.

Con l'acquisizione del Gruppo Magellan, il Gruppo svolge, anche se in misura minore, l'attività di factoring pro solvendo.

La tabella seguente riporta l'ammontare contabile dei crediti verso clientela per *factoring* pro-soluto del Gruppo nonché l'incidenza degli stessi rispetto al totale dei crediti verso clientela alle date del 30 giugno 2016 e del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre		
		2015	2014	2013
Crediti verso clientela factoring pro-soluto (A)	1.974.449	1.926.045	1.535.734	1.127.492
Crediti verso clientela (B)	2.319.320	1.962.004	1.554.957	1.136.578
Crediti verso clientela factoring pro-soluto/Crediti verso clientela [(A)/(B)]	85,1%	98,2%	98,8%	99,2%

FATTORI DI RISCHIO

Non si può escludere che, nel caso in cui si verificasse un incremento dell'insolvenza dei debitori ceduti, si potrebbero avere effetti pregiudizievoli sull'attività dello stesso Emittente e/o del Gruppo, non potendo beneficiare della garanzia di solvenza del creditore cedente e rivalersi su di esso con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Di seguito si rappresenta una sintesi dei crediti verso la clientela del Gruppo Bancario, che comprende quindi anche Magellan, in relazione ai soli dati al 30 giugno 2016, distinti per le differenti linee di prodotto al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(in milioni di Euro)</i>	30/06/2016	31/12/2015
Factoring	1.974,4	1.926,0
Leasing	1,6	
Prestiti alla clientela	280,1	
Altri crediti	63,2	36,0
Totale Crediti vs. clientela	2.319,3	1.962,0

Si segnala che i crediti v/clientela factoring al 30 giugno 2016 – che rappresentano ca. l'85% dei crediti v/clientela vantati dal Gruppo nel suo complesso – sono rappresentati da crediti acquistati pro-soluto.

Per maggiori informazioni sullo svolgimento dell'attività di factoring da parte dell'Emittente e sulle procedure adottate al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1, del Documento di Registrazione.

4.1.8 Rischi connessi al mantenimento del tasso di crescita e di redditività e alla mancata realizzazione o ritardi nell'attuazione della strategia di crescita

L'Emittente è esposto al rischio di non riuscire a realizzare la propria strategia di crescita, ovvero di non realizzarla nei tempi previsti e/o qualora le ipotesi di base sulle quali l'Emittente ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette ovvero qualora la strategia non dovesse ottenere i risultati previsti.

Nonostante gli esercizi 2013, 2014 e 2015, nonché il primo semestre 2016, abbiano fatto registrare risultati positivi, l'Emittente ha registrato sul triennio un più contenuto tasso di crescita dei ricavi (interessi attivi e commissioni netto) (CAGR +1,8%) pur in presenza di un significativo incremento dei crediti acquistati pro-soluto per effetto principalmente della riduzione dei rendimenti sul portafoglio crediti registrata in Italia e della riduzione dei giorni di incasso determinatasi nel 2014. L'andamento delle commissioni attive per il servizio di gestione e recupero crediti (Credit Management) è decrescente rispetto ai volumi a causa della riduzione delle fee percentuali applicate anche in ottica di fidelizzazione dei nuovi clienti. Sebbene, a partire dall'esercizio 2014, l'Emittente abbia beneficiato della favorevole dinamica dei tassi di interesse dell'Area Euro, anche per quanto attiene le attività di rifinanziamento dei titoli di Stato (attraverso il ricorso alle Aste OMA della BCE in regime di c.d. "full allotment" e il ricorso alle operazioni di pronti contro termine), non è possibile escludere che la politica monetaria espansiva attuata dalla BCE nel periodo di riferimento permanga nel tempo e, pertanto, il Gruppo potrebbe non essere in grado di riversare l'eventuale aumento del costo del *funding* sulle commissioni e/o sui margini applicati alla clientela, anche in ragione del contesto fortemente competitivo. Si evidenzia peraltro che un incremento dei tassi da parte della BCE determinerebbe un incremento del

FATTORI DI RISCHIO

tasso degli interessi di mora con un effetto positivo degli interessi attivi. Inoltre, il business del Gruppo (con particolare riferimento alle Attività Tradizionali) potrebbe risentire delle politiche che dovessero essere eventualmente adottate per ridurre i tempi di pagamento e migliorare l'efficienza del settore pubblico nei paesi in cui il Gruppo opera. I dati economici al 30 settembre presentano una flessione del 4% circa degli interessi attivi consolidati al netto della contribuzione del Gruppo Magellan.

L'utile netto al 30 settembre 2016 risulta in calo del 13,2% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. A tal riguardo si segnala che l'utile netto del periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, escludendo gli effetti degli oneri e proventi non ricorrenti, è pari a Euro 52.755 migliaia, in aumento di Euro 4.141 migliaia, pari all'8,5%, rispetto al corrispondente valore dell'esercizio precedente che, al netto degli effetti degli oneri e proventi non ricorrenti, è pari a Euro 48.614 migliaia. Il dettaglio degli oneri e proventi non ricorrenti relativi ai due periodi suddetti, è riportato nel Capitolo 12, paragrafo 12.1 del Documento di Registrazione.

Non si può escludere che il Gruppo, a causa di molteplici fattori, alcuni dei quali al di fuori del suo controllo, non sia in grado nei prossimi esercizi (i) di mantenere tassi di crescita e redditività corrispondenti o anche solo vicini a quelli relativi al periodo sopra considerato, (ii) che la redditività possa stabilizzarsi a livelli inferiori a quelli registrati nel 2015, o (iii) che possa far registrare risultati negativi nei prossimi esercizi, con un conseguente progressivo indebolimento della struttura patrimoniale del Gruppo e con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria. La strategia di crescita dell'Emittente fa perno su cinque fondamentali direttrici: (i) consolidamento della posizione di *leadership* in Italia nel settore sanitario (fonte: elaborazioni su dati Assifact e bilanci societari dei *competitors* diretti) e ulteriore sviluppo delle attività verso la Pubblica Amministrazione e verso altri soggetti privati attivi nel settore sanitario italiano (ii) ulteriore crescita nel mercato spagnolo e portoghese; (iii) espansione in nuovi mercati europei, organicamente ovvero tramite acquisizioni sulla scia di quanto già realizzato nel Mercato Est Europa con l'acquisizione del Gruppo Magellan, anche attraverso crescita per linee esterne (iv) mantenimento di una elevata qualità dell'attivo, della solida posizione di capitale e della politica di distribuzione di dividendi; (v) continua ottimizzazione delle fonti di *funding* in termini di costi, disponibilità e diversificazione e (vi) ampliamento e diversificazione dei canali distributivi.

Ciascuna delle cinque direttrici fondamentali dipende, tra le altre cose, dalla capacità dell'Emittente di: (i) aumentare la fidelizzazione della propria clientela tradizionale relativa ai servizi di Credit Management e Factoring Pro Soluta; (ii) incrementare la penetrazione nei confronti dei fornitori dei servizi sanitari nazionali attraverso una maggiore diversificazione della propria clientela; (iii) estendere ulteriormente la propria attività nei confronti dei settori affini della PA; (iv) sviluppare le opportunità di *cross selling* derivanti dalla composizione della propria clientela di aziende multinazionali; (v) aumentare ulteriormente la raccolta del risparmio *on-line* presso clientela *retail e corporate*, incrementando lo sviluppo delle attività di raccolta in Italia e implementando le medesime attività sul mercato spagnolo; (vi) mantenere un livello di *Total Capital Ratio* adeguato; (vii) cogliere le opportunità di crescita anche per linee esterne, in particolare su mercati europei che presentino caratteristiche analoghe a quelli dell'area in cui l'Emittente già opera in modo da poter meglio replicare il proprio modello di *business*; e (viii) diversificare e ampliare i canali distributivi al fine di acquisire nuova clientela.

Il mercato di riferimento del Gruppo è rappresentato dall'acquisto pro-soluta e gestione di crediti vantati dai fornitori nei confronti della Pubblica Amministrazione in Italia, Spagna e Portogallo. Tali mercati, seppure presentino volumi importanti di crediti acquistati (turnover annuo del Factoring) posizionandosi ai primi posti tra i Paesi Europei, in particolare Italia e Spagna, si presentano come già

FATTORI DI RISCHIO

maturi e consolidati. Infatti, nonostante il prodotto Factoring presenti per natura un andamento anticiclico, contribuendo alla riduzione degli squilibri finanziari delle imprese emergenti in misura maggiore in contesti sfavorevoli di mercato, il progressivo consolidamento di tale prodotto e la crescita contenuta della spesa pubblica a seguito del periodo di crisi, hanno generato andamenti complessivamente stazionari negli ultimi anni.

In Italia, i competitors più diretti dell'Emittente sono rappresentati da operatori specializzati nella gestione ed acquisto dei crediti verso la Pubblica Amministrazione, in particolare SACE Fct e Banca Sistema. Nell'ambito degli operatori indipendenti generalisti (ovvero con operatività più diversificata in termini di prodotti, servizi e mercati serviti) emerge Banca IFIS, società di factoring quotata. Tali operatori hanno seguito un percorso di crescita dei volumi di business, similmente a quanto fatto registrare dall'Emittente, con un conseguente perdurare di un ambiente fortemente competitivo.

Tali elementi, rappresentati dalla potenziale stazionarietà del mercato nei periodi a venire e dal perdurare di un contesto competitivo sfidante, in particolare se non accompagnati da un incremento della penetrazione del prodotto Factoring all'interno del mercato di riferimento, potrebbero esporre l'Emittente al rischio di mancato mantenimento dei tassi di crescita e di redditività fatti registrare in passato.

Il mercato di riferimento del Gruppo Magellan, ovvero "mercato alternativo dei finanziamenti" (si veda in proposito il Capitolo 6, paragrafo 6.2.4), dove il Gruppo si colloca tra i *first mover*, è di recente formazione e sviluppo. Date tali caratteristiche, il mercato potrebbe risentire di un inasprimento dello scenario competitivo dato dall'attrattività dello stesso in termini di spazi aggredibili. Il prevedibile sviluppo di tale mercato dipenderà dalla capacità degli operatori di soddisfare in misura crescente i bisogni di liquidità e di risorse finanziarie degli Enti Pubblici e Sanitari, tenuto conto della concorrenza degli operatori di differente natura (i.e. operatori posseduti da banche universali), in particolare nei Paesi di presenza territoriale quali Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia.

Tali elementi di imprevedibilità del mercato di riferimento, affiancati all'incertezza relativa ad interventi governativi in primo luogo in termini di Spesa Pubblica destinata agli Enti Sanitari e Pubblici in generale, possono esporre l'Emittente al rischio di rischio di mantenimento dei tassi di crescita e di redditività attesi.

L'Emittente si sta adoperando per realizzare la propria strategia di crescita, ma qualora questa non fosse realizzata ovvero non fosse realizzata nei tempi ipotizzati e/o qualora le direttrici sulle quali l'Emittente ha fondato la propria strategia non dovessero rivelarsi corrette e/o qualora pur realizzando la strategia il Gruppo non riuscisse a ottenere i risultati previsti, le attività e le prospettive dell'Emittente potrebbero esserne negativamente influenzate e i tassi di crescita registrati in passato potrebbero non essere mantenuti, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Infine, l'elevato grado di specializzazione delle figure chiave del Gruppo con riferimento alle attività di gestione e smobilizzo e di factoring pro soluto dei crediti vantati dalle aziende attive nella fornitura di beni e servizi ai Debitori della Pubblica Amministrazione in Italia, Spagna e Portogallo, potrebbe non essere idoneo a supportare la strategia di crescita del Gruppo verso nuovi mercati, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione

FATTORI DI RISCHIO**4.1.9 Rischi connessi alle azioni già intraprese in attuazione della strategia di crescita**

La capacità del Gruppo di realizzare i propri risultati e perseguire i propri obiettivi di crescita e di sviluppo, mantenendo adeguati livelli di redditività, dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia commerciale e finanziaria a sostegno della crescita.

Il Gruppo persegue una strategia di crescita che prevede sia l'ampliamento delle proprie attività anche in altri segmenti del settore delle pubbliche amministrazioni (inclusi i servizi sanitari nazionali) in Italia, Spagna e Portogallo, sia la penetrazione in nuovi mercati europei con caratteristiche affini organicamente ovvero tramite acquisizioni, sulla scia di quanto già realizzato nel Mercato Est Europa con l'acquisizione del Gruppo Magellan. Al fine di conseguire tale strategia di crescita il Gruppo ha iniziato a intraprendere alcune azioni volte a cogliere opportunità di *cross selling* derivanti (i) da una base clienti composta prevalentemente da grandi aziende multinazionali attive nei Paesi in cui il Gruppo opera nella fornitura di servizi a pubbliche amministrazioni, inclusi i servizi sanitari e da grandi fornitori domestici della Pubblica Amministrazione, nonché (ii) da processi di gestione e di acquisto dei crediti dalle caratteristiche simili. Sebbene la strategia di crescita del Gruppo sia definita e le azioni già poste in essere per il suo conseguimento siano, a giudizio dell'Emittente, coerenti con gli obiettivi ad essa sottesi, non si può escludere che tali azioni e i relativi investimenti già effettuati risultino inefficaci o infruttuosi.

In particolare a partire dal 2015 il Gruppo ha, tra l'altro: (i) incrementato i volumi e rafforzato la propria posizione in termini di quota di mercato e (ii) esteso l'offerta dei servizi del Gruppo a nuovi mercati (Portogallo) e a nuovi segmenti della Pubblica Amministrazione (ivi incluso l'acquisto di crediti fiscali vantati dalle imprese nei confronti delle competenti autorità fiscali in Italia); entrambe tali attività potrebbero non portare i risultati attesi anche in quanto, con riferimento ai nuovi mercati e segmenti di attività, il Gruppo non vanta la medesima esperienza acquisita nel mercato italiano né di un *database* consolidato come quello sviluppato sul mercato italiano della sanità pubblica. Inoltre, sempre a partire dal 2015 il Gruppo ha (i) espanso l'attività del Factoring Pro-Soluto nei confronti dei Debitori della Pubblica Amministrazione non sanitaria in Spagna (ivi incluse società a partecipazione pubblica) e verso crediti fiscali, nonché (ii) sostenuto investimenti a supporto della crescita sui mercati italiano, spagnolo e portoghese (ivi inclusi il lancio del "Conto Facto" in Italia e del "Cuenta Facto" in Spagna, nonché la possibile introduzione di quest'ultimo su altri mercati europei), attività che potrebbero risultare inefficaci. Nel medesimo periodo il Gruppo ha altresì effettuato investimenti in termini di nuovo personale a supporto della crescita che potrebbero non essere in grado di offrire adeguati livelli di qualità ovvero il Gruppo potrebbe non essere in grado di generare un livello di fidelizzazione sufficiente a mantenere stabilmente presso di sé tale nuovo personale; (iii) sottoscritto accordi di distribuzione con istituzioni finanziarie in Italia e Spagna al fine di commercializzare, anche attraverso le loro reti commerciali, i propri prodotti; ove tali accordi non fossero correttamente eseguiti e i prodotti del Gruppo fossero non correttamente rappresentati ovvero associati a condotte non conformi al Codice Etico adottato dall'Emittente, il Gruppo si troverebbe esposto a rischi di natura reputazionale.

Con riferimento all'ingresso nel Mercato Est Europa si veda il Paragrafo 4.1.10.

Quanto precede potrebbe comportare effetti negativi significativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO

Inoltre, in linea con la strategia di crescita mediante la penetrazione in mercati europei con caratteristiche analoghe ai mercati italiano, spagnolo e portoghese, nel giugno 2016 il Gruppo ha completato l'acquisto del 100% di Magellan S.A. (l'“**OPA Magellan**”), società quotata alla Borsa di Varsavia fino al 6 dicembre 2016 e uno dei principali operatori nel mercato dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario in Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia, che ha comportato l'acquisizione di circa il 97,13% del capitale sociale della società *target* e, successivamente, l'esercizio del diritto di acquisto (c.d. *squeeze-out*) sul restante capitale sociale rimasto in circolazione a esito dell'offerta (al netto delle azioni proprie). Quanto precede ha consentito all'Emittente (sempre per il tramite di Mediona) di procedere al *delisting* di Magellan, concluso in data 6 dicembre 2016. Inoltre, in data 30 novembre 2016 l'assemblea straordinaria di Magellan ha deliberato la fusione per incorporazione di Mediona in Magellan che alla Data del Documento di Registrazione si è completata.

Si segnala, in proposito, che l'Emittente risulta esposto ai rischi connessi agli impegni finanziari assunti per reperire le risorse per adempiere agli obblighi di pagamento connessi all'OPA Magellan.

In particolare, l'esborso sostenuto da Mediona per l'acquisto delle azioni portate in adesione all'OPA Magellan (rappresentative del 97,13% del relativo capitale sociale) è stato pari a PLN 443.831.988, di cui (i) PLN 355.065.590 (Euro 80.998.629 al tasso di cambio alla data di 4,3836 PLN per 1 Euro) rivenienti da finanziamento dedicato denominato in PLN, durata triennale, scadenza 31 maggio 2019 (il “**Finanziamento Dedicato**”), e (ii) la differenza di PLN 88.766.398 (pari a Euro 20.243.192 al tasso di cambio applicato di 4,385 PLN per 1 Euro) pagati con fondi messi a disposizione dall'Emittente con risorse già presenti in azienda. Si segnala che il prezzo di chiusura del titolo Magellan il giorno precedente al lancio dell'OPA (7 gennaio 2016) era pari a PLN 57,98, equivalente a una capitalizzazione di PLN 389.627.745, pari a Euro 89.832.573 al tasso di cambio Euro/PLN alla stessa data di 4,3373. Si nota inoltre che il prezzo medio dei tre mesi precedenti alla data dell'offerta, ponderato per i volumi è di PLN 55,91, così come riportato nel documento di OPA.

A tale esborso si aggiunge l'esborso di PLN 8.542.500 (Euro circa 1.945.900 al tasso di cambio di 4,39 PLN per 1 Euro), sostenuto per l'acquisto delle 125.625 azioni oggetto di *squeeze-out*, con fondi messi a disposizione dall'Emittente con risorse già presenti in azienda.

Per gli specifici rischi connessi all'OPA Magellan si rinvia al seguente Paragrafo 4.1.10.

Per ulteriori informazioni relative all'OPA Magellan e a Magellan S.A. si veda il Capitolo 5, Paragrafi 5.1.5 e Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6.

4.1.10 Rischi connessi alla conclusione dell'opa Magellan e al relativo programma di integrazione

A seguito del completamento da parte dell'Emittente, attraverso la controllata Mediona, dell'OPA Magellan si segnala che il Gruppo si trova esposto (a) a taluni rischi tipici connessi all'attuazione del programma di integrazione della società *target* all'interno del Gruppo; (b) ai rischi connessi all'attività della società acquisita e delle sue controllate; nonché (c) all'impatto dell'acquisizione sulle grandezze di bilancio del Gruppo.

L'operazione di acquisizione del gruppo controllato da Magellan S.A. rientra nella strategia di diversificazione commerciale e geografica dell'Emittente e la stessa, congiuntamente alla crescita per linee

FATTORI DI RISCHIO

interne dei crediti acquistati, ha portato ad un forte incremento degli attivi aziendali, con impatti consistenti sui ratio patrimoniali, diminuiti nei primi 9 mesi del 2016 di oltre 7 punti percentuali, e sulle strutture aziendali, chiamate a gestire l'accresciuta complessità operativa (per ulteriori informazioni si rinvia al precedente Paragrafo 4.1.10).

Alla data del Documento di Registrazione l'attività di *due diligence* sul Gruppo Magellan in relazione all'OPA Magellan, che è stata svolta conducendo un'analisi del Gruppo Magellan conforme alla prassi di mercato richiesta per tale tipologia di operazioni, risulta completata. Alla luce delle attività di *due diligence* condotta dall'Emittente, non sono state riscontrate ulteriori criticità rispetto quanto di seguito evidenziato.

Si evidenzia che il contributo economico del Gruppo Magellan al risultato del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 è negativo per Euro 879 migliaia. Per il medesimo periodo il contributo economico del Gruppo Magellan ai costi operativi del Gruppo è pari a Euro 2.197 migliaia: tale ammontare include Euro 1.777 migliaia (circa PLN 7.761 migliaia) per costi non ricorrenti sostenuti nel mese di giugno 2016 da Magellan e relativi all'OPA Magellan. Per maggiori dettagli si veda Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione. In particolare, occorre rilevare che l'operazione presenta i rischi tipici delle operazioni dirette all'integrazione di società e gruppi societari distinti. La realizzazione delle sinergie e della crescita attese dall'implementazione dell'operazione dipenderà, in larga parte, dalla capacità di integrare in maniera efficiente Magellan nel contesto del Gruppo. Nello specifico, al completamento dell'operazione potrebbero conseguire difficoltà relative al coordinamento di due diversi modelli di business, del management e del personale, nonché relative all'integrazione dei sistemi informatici, delle strutture e dei servizi esistenti e alla razionalizzazione degli stessi. In termini generali, l'integrazione di Magellan nell'ambito del Gruppo comporterà il sostenimento di maggiori costi, di importo non stimabile con certezza alla data del Documento di Registrazione; inoltre una integrazione non completa ad esempio in merito ai sistemi di controllo di gestione o di procedure operative potrebbe comportare per l'Emittente la possibilità di incorrere in sanzioni da parte delle Autorità competenti oltre che di incorrere in rischi di perdite.

Si segnala inoltre che Magellan non è sottoposta alla regolamentazione bancaria e/o a quella relativa agli intermediari finanziari e, pertanto, in quanto società appartenente ad un gruppo bancario, dovrà adottare procedure tali da uniformarsi a quanto richiesto dalla regolamentazione bancaria. In proposito, non vi sono certezze circa il fatto che Magellan sia in grado di conformarsi pienamente e/o efficacemente alle discipline e regolamenti a essa applicabili a seguito dell'appartenenza al Gruppo Bancario controllato dall'Emittente.

La mancata implementazione, in tutto o in parte, delle sinergie auspiccate potrebbe produrre effetti negativi in termini di opportunità di crescita e sviluppo del volume di affari rispetto alle attese, con conseguenti impatti sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Da ultimo, si segnala che l'operazione Magellan comporta dei rischi connessi alla penetrazione di nuovi mercati (i.e., la Polonia e, in misura minore, Slovacchia e Rep. Ceca), in cui il Gruppo non ha operato e in cui non vanta la medesima esperienza acquisita sul mercato italiano; ciò, in particolare, laddove il Gruppo non fosse in grado di mantenere il medesimo *management* già attivo presso il Gruppo Magellan. Tale circostanza, si somma, infine, all'esposizione del Gruppo al correlato nuovo e ulteriore "rischio paese" relativo alla Polonia, alla Slovacchia e alla Repubblica Ceca. Anche con riferimento a tali mercati, infatti, sussistono i rischi connessi al *default* degli Stati centrali, all'impatto che questo potrebbe avere sulla capacità dei debitori finali di onorare i loro debiti, nonché ad eventuali cambiamenti normativi che potrebbero influenzare l'attività di gestione o recupero dei crediti da parte del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Si rileva, inoltre, che l'acquisizione di Magellan ha comportato l'estensione del perimetro del Gruppo anche ai fini prudenziali e, di conseguenza, sono stati influenzati sia i Fondi Propri sia i coefficienti di adeguatezza patrimoniale (si veda in proposito il Paragrafo 4.1.3). L'acquisizione di Magellan ha inoltre comportato un incremento delle attività di rischio ponderate al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 per Euro 268.524 migliaia, nonché maggiori crediti deteriorati netti per Euro 7.257 migliaia e Euro 12.114 migliaia rispettivamente al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 le rettifiche su crediti del Gruppo escludendo Magellan sono pari rispettivamente a Euro 18.151 migliaia e Euro 18.627 migliaia, mentre le rettifiche su crediti del Gruppo a tali date sono pari rispettivamente a Euro 21.286 migliaia e Euro 19.710 migliaia. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 la percentuale di copertura del totale crediti del Gruppo escludendo Magellan è pari rispettivamente a 1,0% e a 1,0%, mentre la percentuale di copertura del totale crediti del Gruppo a tali date è pari rispettivamente a 1,0% e a 0,8%. Inoltre (i) per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 il Gruppo ha sostenuto costi relativi all'acquisizione Magellan per Euro 4.940 migliaia, (ii) per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 il Gruppo ha sostenuto oneri non ricorrenti riferiti a costi per l'ottenimento di *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan, per Euro 3.421 migliaia.

Come evidenziato nella tabella successiva, i Fondi propri del Gruppo identificato dalla CRR, comprensivo anche del Gruppo Magellan, alla data del 30 giugno 2016, ammontano a Euro 234,7 milioni e l'esposizione complessiva ai rischi, relativamente all'attività svolta, è risultata ampiamente adeguata alla dotazione patrimoniale e al profilo di rischio individuato.

Con riferimento al Gruppo, infatti, i coefficienti patrimoniali di vigilanza, *CET1 Capital Ratio*, *Tier 1 Capital Ratio* e *Total Capital Ratio*, si attestano rispettivamente al 17,7%, 17,8% e 17,9%, senza appostazione a capitale dell'utile del periodo.

	30/06/2016	31/12/2015
Fondi Propri	234,7	258,0
CET 1 Capital Ratio	17,7%	23,9%
Tier 1 Capital Ratio	17,8%	24,0%
Total Capital Ratio	17,9%	24,1%

La diminuzione dei Fondi propri e dei *ratio* patrimoniali deriva dall'acquisizione del Gruppo Magellan che ha determinato un effetto sui Fondi propri, per Euro 22,1 milioni, a seguito della rilevazione dell'avviamento, e maggiori requisiti patrimoniali, relativi alle attività del Gruppo Magellan, per Euro 20,4 milioni.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

Con riferimento all'acquisizione del gruppo Magellan si segnala che in data 18 maggio 2016, Banca d'Italia, in occasione del rilascio del provvedimento autorizzativo, ha raccomandato all'Emittente l'adozione di alcune azioni al fine di assicurare l'integrazione con Magellan e le sue controllate, e la nuova configurazione del Gruppo che ne consegue, rispetti i requisiti di sana e prudente gestione, nonché taluni specifici vincoli imposti dall'applicabile normativa bancaria. A tale proposito non si può escludere il rischio che l'Emittente non sia in grado di implementare correttamente, o comunque secondo le attese, le azioni raccomandate da Banca d'Italia, ovvero che la loro attuazione possa comportare costi elevati e/o non preventivati, con conseguenti effetti negativi sulle attività, sui risultati e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Per una maggiore informativa sulle raccomandazioni dell'Autorità di Vigilanza si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.

Quanto agli specifici rischi connessi a Magellan e alle società da questa controllate, si segnalano i rischi connessi ad alcuni prodotti offerti da Magellan, che sono stati ritenuti illegittimi dalla Suprema Corte polacca.

Magellan, offre servizi finanziari nel settore sanitario ai fornitori di prodotti e servizi medici e a centri sanitari pubblici indipendenti controllati da autorità pubbliche (tali centri sanitari, di seguito, i “**Centri**”); alcuni tra i prodotti e servizi offerti sono stati sottoposti a procedimenti legali e pronunce della Suprema Corte polacca, per quanto attiene alla loro conformità a quanto previsto dall'art. 54 della legge polacca sulle attività sanitarie, che prescrive il consenso dell'ente fondatore dei Centri alla cessione delle relative posizioni debitorie.

Magellan offriva in passato dei prodotti denominati “Garanzie”, attraverso i quali Magellan si rendeva garante o liquidava per conto dei Centri i crediti vantati nei loro confronti dai fornitori. A esito della liquidazione dei debiti che i Centri avevano nei confronti dei propri fornitori, ai sensi di legge Magellan acquisiva dai Centri i rapporti di debito nei confronti dei fornitori.

In data 9 gennaio 2015, la Suprema Corte polacca ha stabilito in un caso che una “Garanzia” fornita da Magellan fosse illegittima, sulla base del fatto che l'obiettivo sotteso alla “Garanzia” fosse quello di sostituire Magellan al fornitore nella veste di effettivo creditore del Centro e che, pertanto, lo stesso trasferimento delle posizioni debitorie in favore di Magellan fosse nullo in quanto posto in essere in violazione dell'Articolo 54 della legge polacca sulle attività sanitarie.

A esito della pronuncia della Suprema Corte polacca, la posizione debitoria veniva riportata alla situazione originaria e, per l'effetto, il credito vantato dal fornitore nei confronti del Centro rimaneva insoluto in quanto la relativa liquidazione effettuata da Magellan tramite la “Garanzia” era ritenuta inefficace. Ai sensi di successivi accordi conclusi tra Magellan e il fornitore, il credito del fornitore sarebbe stato utilizzato per soddisfare la pretesa di Magellan nei confronti del fornitore stesso per la restituzione del pagamento originariamente eseguito in esecuzione della Garanzia.

Inoltre, tra i prodotti offerti da Magellan vi è la sottoscrizione di “accordi di consorzio” con i fornitori dei Centri, ai sensi dei quali entrambe le parti concludono accordi con ciascun Centro. Sulla base di tali accordi, Magellan ha diritto di ricevere da ciascun Centro un compenso per i servizi prestati dal consorzio in favore del Centro, in relazione ai quali i fornitori ricevono un pagamento anticipato da Magellan. Con la pronuncia del 2 giugno 2016, la Suprema Corte polacca ha stabilito che un accordo di consorzio dovrebbe essere concluso solo al fine di consentire l'esecuzione congiunta di determinate prestazioni e non semplicemente per consentire a uno dei consorziati di acquisire i diritti di credito del consorzio. La pronuncia ha dunque affermato che tali accordi di consorzio sono stati conclusi in violazione dell'Articolo 54 della legge polacca sulle attività sanitarie rendendo di conseguenza invalida la cessione del diritto di credito del consorzio in favore di Magellan prevista ai sensi di tali accordi, rinviando, in ogni caso, alla pertinente decisione di merito della Corte di secondo grado che, in tale ambito, potrebbe non sposare il suddetto principio.

FATTORI DI RISCHIO

Ai sensi di stime finanziarie elaborate da Magellan si ricava che il rischio potenziale afferente a sentenze sfavorevoli in procedimenti relativi ad “accordi di consorzio” definiti o pendenti al dicembre 2016 è stimato in approssimativamente PLN 300.000 (pari ad Euro 69,8 migliaia⁽⁶⁾) cifra riferibile, essenzialmente, all’eventuale risarcimento di danni e spese di lite.

Le pronunce sopra menzionate sono in linea con altre decisioni della Suprema Corte polacca, in cui viene applicata un’interpretazione estensiva dell’Articolo 54 della legge polacca sulle attività sanitarie. La Suprema Corte polacca ha già stabilito in precedenti casi (più di 20) riguardanti Magellan che servizi finanziari quali cauzioni, Garanzie o rimesse di pagamento danno luogo a un mutamento soggettivo del creditore dei Centri in violazione dell’Articolo 54 della legge polacca sulle attività sanitarie che, a tal fine, richiede il consenso dell’ente fondatore del Centro.

Nel 2015 Magellan ha promosso presso la Corte Costituzionale polacca delle questioni di legittimità volte ad accertare la costituzionalità dell’Art. 54 della legge polacca sulle attività sanitarie. Tuttavia, tenuto conto delle generali incertezze interpretative in merito a tale norma – e, in particolare, a seguito della pronunce sfavorevoli sopra menzionate – dell’orientamento uniforme in materia della Suprema Corte polacca e delle incertezze in merito all’esito dei giudizi promossi presso la corte Costituzionale polacca, Magellan ha deciso di ritirare alcuni dei propri prodotti dal mercato.

Sebbene Magellan abbia modificato la propria gamma di offerta al mercato al fine di minimizzare gli impatti negativi delle pronunce sopra menzionate, non è possibile escludere che in futuro siano promosse ulteriori azioni giudiziali nel solco della pronuncia della Suprema Corte polacca, con conseguente aggravio di costi per Magellan e impossibilità per la stessa di percepire i proventi derivanti dagli interessi applicati ai sensi delle Garanzie, accordi di consorzio, cauzioni e rimesse di pagamento ancora in essere, con effetti negativi sulle attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale, del Gruppo.

Si segnala in proposito che la dimensione del “business” Garanzie di Magellan, al 30 giugno 2016, è pari a PLN 38.143 migliaia (pari a circa Euro 8,6 milioni, che al cambio del 30/06 (4,4362) ammonta a 8,6 milioni di euro, pari allo 0,2% del *total asset* di Gruppo alla stessa data; tenuto conto del fatto che tali prodotti sono stati ritirati dal mercato, il relativo peso economico si sta riducendo progressivamente (-33% rispetto al dato al 31 dicembre 2015).

Dal bilancio consolidato del Gruppo Magellan per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, si ricava che il rischio potenziale afferente a sentenze sfavorevoli in procedimenti relativi ai prodotti “Garanzie” definiti o pendenti è stimato in PLN 2,829,000, cifra riferibile, essenzialmente, all’eventuale risarcimento di danni e spese di lite da corrispondere ai fornitori.

Quanto ai rischi connessi all’impatto dell’acquisizione di Magellan e dei sopra menzionati specifici rischi legati alla stessa Magellan sui requisiti patrimoniali del Gruppo e sul rischio di credito del Gruppo si rinvia, rispettivamente, al Paragrafo 4.1.10 e al Paragrafo 4.1.11.

Infine, con riferimento ai rischi connessi all’impatto dell’acquisizione sulle grandezze di bilancio del Gruppo si segnala che il completamento dell’OPA Magellan ha comportato l’iscrizione nel bilancio consolidato, a far data dall’acquisizione del controllo, di un valore di avviamento pari a Euro 22,1 milioni al 30 giugno 2016. Tale valore risulta dalla differenza tra il valore contabile del patrimonio netto acquisito stimato alla data di acquisizione e il costo di acquisto della partecipazione. Tale valore

(6) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

FATTORI DI RISCHIO

potrebbe essere suscettibile di variazione entro i 12 mesi dalla data di acquisto della partecipazione in relazione all'allocazione del costo di acquisto ai singoli valori degli attivi e passivi.

Complessivamente, per l'acquisizione del Gruppo Magellan sono stati versati 103,1 milioni di euro circa, comprensivi di 22,1 milioni di euro di *goodwill*. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 3, entro 12 mesi dalla data dell'acquisizione verrà effettuata l'allocazione del relativo costo alle componenti patrimoniali dell'entità acquisita, determinando il valore definito dell'avviamento (c.d. *Purchase Price Allocation – PPA*); al termine di ogni esercizio sarà effettuata una valutazione dell'importo iscritto come avviamento (*impairment test*) al fine di verificare eventuali perdite di valore, in conformità allo IAS 36 “*Riduzione del valore delle attività*”.

Qualora il Gruppo rilevasse in futuro un peggioramento della capacità di generare flussi finanziari e dei risultati economici sensibilmente diversi e peggiorativi rispetto alle stime e alle previsioni riguardanti Magellan, potrebbero rendersi necessarie delle rettifiche al valore contabile dell'avviamento. Tali rettifiche, pari alla differenza tra il valore recuperabile dell'avviamento e il valore di iscrizione in bilancio, comportano la necessità di contabilizzare a conto economico delle svalutazioni, con effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

4.1.11 Rischi di mercato e di tasso di interesse

Gli interessi attivi derivanti dall'attività di Factoring Pro Soluta e, in generale, dall'attività finanziaria del Gruppo, dipendono anche dalla capacità del Gruppo di identificare correttamente e valutare, in base al contesto di mercato, il prezzo d'acquisto applicabile ai clienti in occasione dell'acquisto dei crediti, tenuto conto che il costo del *funding* del Gruppo è influenzato anche da tassi di interessi variabili. Si evidenzia che al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 il Gruppo non ha in essere contratti derivati finalizzati alla copertura del rischio di tasso di interesse variabile. Occorre tuttavia precisare che, in data 1 luglio 2016, l'Emittente ha sottoscritto un contratto di *interest rate swap* con primaria istituzione finanziaria allo scopo di coprire il rischio di fluttuazione del tasso di interessi applicato al finanziamento concesso all'Emittente per finanziare il pagamento di parte del prezzo di acquisizione di Magellan.

Nello specifico, nel corso del 2015 e nel 2016 la gestione della copertura del rischio di tasso ha beneficiato dell'effetto positivo derivante dalla significatività dell'incidenza della componente della raccolta a tasso fisso sul totale del *funding* di Gruppo, soprattutto in relazione alle fasce temporali oltre i 6 mesi (maggiormente esposti al rischio tasso).

Sebbene il Gruppo abbia sviluppato adeguate capacità e procedure per porre in essere adeguate valutazioni in tal senso, eventuali e inaspettate variazioni dei tassi di interesse, potrebbero comunque comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Da un punto di vista macroeconomico, per quanto concerne i tassi di interesse si è assistito negli ultimi anni a livelli particolarmente bassi, a causa delle politiche della Banca Centrale Europea e della *Federal Reserve* finalizzate a stimolare la ripresa economica. Tali circostanze, unite agli elevati livelli di liquidità presenti nei mercati, hanno contribuito alla sensibile riduzione dei tassi Euribor. Il tasso di rifinanziamento fissato dalla Banca Centrale Europea ha un impatto sull'attività dell'Emittente in

FATTORI DI RISCHIO

relazione alle politiche di *funding* e al reperimento di risorse finanziarie sul mercato interbancario, nonché dell'attività di *pricing* dei crediti acquistati. Un aumento generalizzato dei tassi potrebbe quindi negativamente influenzare l'attività del Gruppo in relazione alle operazioni di rifinanziamento e alla redditività del Gruppo.

Si segnala inoltre che il Saggio di interesse legale applicabile in Polonia è determinato in base a una regolamentazione adottata dal Ministero della Giustizia polacco soggetta a revisioni periodiche e, pertanto, i ricavi di Magellan derivanti da interessi attivi sono soggetti a variazioni difficilmente prevedibili. A titolo esemplificativo, si evidenzia che nel dicembre 2014 il Saggio di interesse legale in Polonia (*odsetki ustawowe*) è diminuito dal 13% all'8%, con conseguenze negative sulla redditività di Magellan. Il Saggio di interesse legale in Polonia è stato successivamente ulteriormente diminuito nel gennaio 2016 ed è attualmente pari al 5%. L'attuale Saggio di interessi di mora (*odsetki za opóźnienie*) è pari al 7% mentre il Saggio di interesse per i ritardi nei pagamenti nelle transazioni commerciali è periodicamente stabilito dal Ministero del Commercio polacco secondo la direttiva europea ed è attualmente pari a 9,5%, secondo la Direttiva Europea.

Dato che i tassi di interesse legale in Polonia sono soggetti a variazioni piuttosto frequenti e difficilmente prevedibili, non è possibile escludere che questi siano soggetti a ulteriori modifiche sfavorevoli per Magellan, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

L'assorbimento di capitale relativo al rischio di interesse al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, misurato sulla base di una stima dello shock di mercato da parte del regolatore di 200 bps, è pari rispettivamente a Euro 15.125 migliaia, Euro 8.903 migliaia e Euro 7.012 migliaia.

L'assorbimento di capitale relativo al rischio di mercato al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 è pari a zero, mentre al 31 dicembre 2014 e 2013 è pari rispettivamente a Euro 94 migliaia e Euro 893 migliaia.

La policy di gestione del rischio tasso, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nel dicembre 2013, disciplinando una politica di copertura legata al *funding*, ha consentito l'azzeramento di tale assorbimento. In particolare, al fine di verificare preventivamente che i nuovi contratti derivati su tasso non esponano l'Emittente al rischio tasso, è stato previsto che, in sede di acquisto degli strumenti finanziari derivati su tassi, le finalità di copertura, oltre ad una valenza gestionale, consentano anche di rispettare anche i più stringenti requisiti contabili per l'applicazione del cd. "*hedge accounting*" previsto dagli International Financial Reporting Standards, condizione necessaria per la non inclusione dei nuovi derivati nel trading book. Inoltre, considerando quanto appena riportato, e l'assenza di operatività di negoziazione per gli strumenti derivati all'interno del portafoglio dell'Emittente, non si ritiene di utilizzare ulteriori strumenti di controllo rispetto a quelli dedicati all'ordinaria gestione. Di conseguenza non si è ritenuto opportuno lo sviluppo di modelli interni, come il modello *Value at Risk*, utile a effettuare, non solo una valutazione dal punto di vista dei requisiti patrimoniali sui rischio di mercato, ma anche una valutazione sotto il profilo gestionale misurando il diverso grado di sensibilità delle posizioni al variare dei fattori di mercato.

Il Gruppo Magellan si assicura il proprio *funding* in forma di strumenti di debito (bond) e finanziamenti bancari. Le fonti di *funding* (a esclusione dei bond di breve termine e dei bond di medio termine denominati in Euro) rappresentano un costo calcolato applicando un tasso di riferimento variabile (WIBOR). Gli attivi del Gruppo Magellan assicurano interessi sulla base di tassi fissi e tassi variabili.

FATTORI DI RISCHIO

Di conseguenza sussiste il rischio di discordanze tra i tassi di interesse applicati. Il Gruppo Magellan gestisce tale rischio monitorando la composizione del proprio portafoglio di investimento, incluse le attività e passività finanziarie, e utilizzando strumenti derivati di copertura (*interest rate swaps – IRS*).

Al termine di ciascun periodo di riferimento, gli strumenti sono valorizzati al *fair value* che sarebbe stato realizzato qualora l'operazione sottostante fosse stata definita alla data di riferimento. Le plusvalenze o le minusvalenze derivanti dalla rideterminazione del *fair value* di un contratto vengono riconosciute nel conto economico complessivo quali "costi di *funding* del portafoglio".

Eventuali fluttuazioni dei tassi di interesse che dovessero eccedere i parametri stabiliti a esito delle valutazioni effettuate dal Gruppo potrebbero comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1 e Capitolo 20 del Documento di Registrazione.

4.1.12 Rischi operativi

Nello svolgimento della propria attività il Gruppo è esposto a rischi operativi, quali ad esempio il rischio di perdite derivanti da: (i) frodi interne o esterne; (ii) reclami e contenziosi della clientela; (iii) sanzioni derivanti da violazioni delle normative; (iv) errori, omissioni e ritardi nella prestazione dei servizi offerti; (v) inadeguatezza e/o non corretto funzionamento delle procedure aziendali, tra cui in particolare mancato rispetto delle procedure relative all'identificazione, monitoraggio e gestione dei rischi aziendali; (vi) carenze nella predisposizione e/o conservazione della documentazione relativa alle operazioni; (vii) errori o carenze delle risorse umane; nonché (viii) danni a beni materiali derivanti da eventi atmosferici o da catastrofi naturali. Non può escludersi che le misure adottate dall'Emittente per mitigare il rischio connesso alla propria operatività e finalizzate alla prevenzione e/o alla limitazione dei possibili effetti negativi, si rivelino non adeguate a fronteggiare tutte le tipologie di rischi che potrebbero manifestarsi e che uno o più dei medesimi rischi possano verificarsi in futuro, anche a causa di eventi imprevedibili, interamente o parzialmente fuori dal controllo del Gruppo e/o dell'Emittente (incluse, ad esempio, frodi, truffe o perdite derivanti dall'infedeltà dei dipendenti e/o dalla violazione di procedure di controllo). L'eventuale verificarsi di uno o più di tali rischi potrebbe avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

L'Emittente ha adottato tutti i presidi prescritti ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 e alla Data del Documento di Registrazione non è stata coinvolta in alcun procedimento ai sensi del citato Decreto; in ogni caso non è possibile escludere che, in futuro, ciò possa avvenire qualora, a fronte di reati commessi dai propri soggetti apicali e dipendenti nell'esercizio delle loro funzioni, i presidi adottati fossero ritenuti inadeguati, con conseguente applicabilità delle sanzioni ivi previste (tra cui sanzioni pecuniarie e, nei casi più gravi, sanzioni interdittive quali l'interdizione dall'esercizio dell'attività o la sospensione o revoca di autorizzazioni e licenze) con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

L'attività dell'Emittente è soggetta anche all'applicazione della normativa antiriciclaggio di cui al decreto legislativo 21 novembre 2007 n. 231; alla data del Documento di Registrazione l'Emittente non è

FATTORI DI RISCHIO

stato coinvolto in alcun procedimento ai sensi della richiamata normativa; in ogni caso, non è possibile escludere che nell'esercizio della propria attività l'Emittente possa incorrere in violazioni più o meno gravi di tale normativa, specie con riferimento alla verifica delle attività poste in essere dalla clientela.

Inoltre, il Gruppo è soggetto ai rischi legati alle attività connesse all'obbligo di fatturazione elettronica per i crediti vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione, introdotto dalla Finanziaria 2008 e come regolata dal D.L. 24 aprile 2014, n. 66, in quanto essendo un sistema di recente introduzione potrebbe comportare, il rischio connesso ad eventuali errori nel servizio prestato dal Gruppo ai propri clienti; eventuali malfunzionamenti e/o errori dei sistemi adottati dai clienti del Gruppo in adeguamento a tale recente normativa, potrebbero comportare ritardi nei tempi di incasso dei crediti o la loro inesigibilità ovvero una riduzione dei volumi dati in gestione o posti in vendita, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

In proposito, si segnala che a partire dalla entrata in vigore delle norme relative all'obbligo di fatturazione elettronica e fino alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha registrato un quantitativo fisiologico di malfunzionamenti connessi alla relativa operatività, risolti nei tempi tecnici necessari e senza impatti significativi sulle attività dell'Emittente e/o del Gruppo.

L'assorbimento di capitale relativo al rischio operativo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 è pari rispettivamente a Euro 24.457 migliaia, Euro 24.457 migliaia, Euro 22.846 migliaia e Euro 15.056 migliaia.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.4 e Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.1.13 Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali, nonché relativi alla violazione della sicurezza e riservatezza dei sistemi informatici utilizzati dall'Emittente per proteggere tali dati

Nello svolgimento della propria attività l'Emittente raccoglie, conserva e tratta dati personali dei propri clienti in conformità al D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 (Codice in materia di protezione dei dati personali) ed alle disposizioni normative e regolamentari di volta in volta in vigore. L'Emittente, in particolare, ha adeguato le proprie procedure interne e adottato gli accorgimenti tecnici necessari per conformarsi alle disposizioni del Provvedimento n. 192/2011 emesso dall'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali recante disposizioni afferenti l'accesso e il trattamento dei dati bancari.

I dati personali dei clienti sono conservati dall'Emittente presso la propria sede sociale da persone designate e dotate di funzionalità necessarie a prevenire accessi non autorizzati dall'esterno o la perdita (totale o parziale) dei dati e a garantire la continuità del servizio. L'Emittente adotta, inoltre, procedure interne e misure volte a disciplinare l'accesso ai dati da parte del proprio personale e il loro trattamento al fine di prevenire accessi e trattamenti non autorizzati.

Nonostante quanto sopra, il Gruppo resta comunque esposto al rischio che i dati siano danneggiati o perduti, ovvero sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle autorizzate dalla clientela, anche ad opera di soggetti non autorizzati (sia terzi sia dipendenti dell'Emittente). L'eventuale distruzione, danneggiamento o perdita dei dati della clientela, così come la loro sottrazione, il loro trattamento non autorizzato o la loro divulgazione, avrebbero un impatto negativo sull'attività dell'E-

FATTORI DI RISCHIO

mittente, anche in termini reputazionali, e potrebbero comportare sanzioni a carico dell'Emittente da parte dell'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Infine, l'attività svolta dall'Emittente è soggetta all'applicazione della suddetta vigente normativa sulla protezione, raccolta e trattamento dei dati personali, eventuali modifiche di questa, anche comunitaria, potrebbero avere un impatto negativo sulle attività dell'Emittente, in quanto lo costringerebbero a sostenere i costi di adeguamento alla nuova normativa.

4.1.14 Rischi connessi alla dipendenza da un numero limitato di clienti

Con riferimento alle Attività Tradizionali, la maggior parte dei clienti del Gruppo è costituita da grandi multinazionali e società italiane di grandi dimensioni che hanno sviluppato strette relazioni commerciali con il Gruppo risultanti, in molti casi, nella piena esternalizzazione presso il medesimo di buona parte dell'attività di gestione dei crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione; al 31 dicembre 2015 il 48% dei volumi complessivamente presi in carico derivavano dai primi 10 clienti e alla medesima data i volumi relativi al Factoring Pro-Soluto derivano per il 47% dai primi dieci clienti. L'Emittente ha sviluppato un alto livello di fidelizzazione (i 10 principali clienti del Gruppo al 31 dicembre 2015 sono tali, in media, da oltre 16 anni in Italia, in particolare, da 7,5 anni con riferimento al Factoring Pro-Soluto; inoltre, in media più dell'80% dei volumi realizzati dal Gruppo negli ultimi 10 anni sono riconducibili a clienti che in ciascun anno nel triennio 2013-2015 hanno garantito al Gruppo una continuità di operazioni); si segnala comunque che, in ogni caso, non si può escludere che in futuro il Gruppo non riesca a ottenere lo stesso risultato dal momento che il mantenimento di tali rapporti e il volume d'affari potrebbero essere influenzati dalla perdita anche di un solo dei principali clienti, anche in considerazione del fatto che la maggior parte dei contratti con la clientela è priva di vincoli di esclusiva e non prevede impegni di cessione vincolanti e continuativi a favore dell'Emittente facilitando il recesso e/o la mancata ripetizione delle operazioni, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo, anche in ragione della concorrenza di altri operatori nel settore del factoring. Per ulteriori informazioni si veda il paragrafo 4.2.10, il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

4.1.15 Rischi connessi al processo di *Risk Management*

L'Emittente è esposto ai rischi connessi all'errata definizione, ovvero al non corretto funzionamento, dei propri processi di Risk Management.

In particolare, l'Emittente dispone di una struttura organizzativa, di processi aziendali, di risorse umane e di competenze per l'identificazione, il monitoraggio, il controllo e la gestione dei rischi (c.d. *Risk Management*) che lo stesso assume nel corso della propria attività, riconducibili principalmente alle seguenti tipologie: rischi di credito e di controparte, rischi di liquidità, rischi di mercato e di tasso, rischi di concentrazione, rischi operativi e rischi di natura tecnologica.

Ai fini di quanto precede, in particolare, l'Emittente sviluppa specifiche politiche e procedure che prevedono meccanismi correttivi da applicarsi qualora tali rischi si avvicinino a determinati valori soglia definiti da Banca d'Italia o dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente stesso. Alcune delle metodologie utilizzate per monitorare e gestire tali rischi comportano l'osservazione dell'andamento storico del mercato e l'utilizzo di modelli statistici per l'identificazione, il monitoraggio, il controllo e la gestione dei rischi.

FATTORI DI RISCHIO

Qualora le politiche e le procedure dell'Emittente volte a identificare, monitorare e gestire i rischi non si dovessero rivelare adeguate, o le valutazioni e le assunzioni alla base di tali politiche e procedure non si dovessero rivelare corrette, esponendo l'Emittente a rischi non preventivati ovvero non quantificati correttamente, l'Emittente e/o il Gruppo potrebbero subire perdite, anche rilevanti, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Inoltre, si segnala che presso il neo-acquisito Gruppo Magellan il presidio dei rischi è realizzato solo in via indiretta dall'Emittente, in qualità di capogruppo, tramite la propria struttura.

Peraltro, indipendentemente dall'adeguatezza delle sopracitate procedure interne volte alla identificazione e gestione del rischio, il verificarsi di determinati eventi – allo stato non preventivabili o non valutabili (tenuto anche conto della condizione di incertezza e volatilità che caratterizza l'andamento dei mercati) – che dovessero tradursi in un innalzamento del rischio (ovvero in una concretizzazione del medesimo) senza che l'Emittente sia in grado di farvi fronte adeguatamente o adottare misure correttive appropriate, potrebbe avere un impatto negativo sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.1.16 Rischi connessi al deterioramento della qualità del credito

Il rischio connesso al deterioramento della qualità del credito è il rischio di incorrere in perdite dovute al peggioramento inatteso del merito creditizio di una determinata controparte anche a seguito di situazioni di inadempienza contrattuale.

In particolare, nel corso del periodo di riferimento: (i) le sofferenze nette del Gruppo hanno registrato un incremento, principalmente per effetto dell'aumento dell'*outstanding*, passando da Euro 2.368 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 4.293 migliaia al 30 settembre 2016; (ii) l'ammontare netto delle esposizioni scadute è passato da Euro 5.803 migliaia al 31 dicembre 2013, a Euro 31.655 migliaia al 30 settembre 2016, principalmente per effetto dei crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica e una fondazione, appartenenti al Sistema Sanitario Nazionale italiano; (iii) i crediti deteriorati verso cedenti nel periodo di riferimento sono sostanzialmente stabili, ovvero pari a Euro 258 migliaia al 31 dicembre 2013 e a Euro 315 migliaia al 30 settembre 2016; (iv) il valore netto dei crediti deteriorati passa da Euro 8.367 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 40.019 migliaia al 30 settembre 2016, principalmente a causa dell'aumento dell'operatività del Gruppo e dell'acquisizione di Magellan che ha comportato maggiori crediti deteriorati netti per Euro 7.257 migliaia al 30 settembre 2016. Si evidenzia che l'incidenza delle sofferenze lorde e dei crediti deteriorati sul totale valore lordo dei crediti è sostanzialmente stabile nel corso del periodo di riferimento.

Con riferimento ai rapporti copertura, l'andamento delle percentuali di copertura dei crediti deteriorati e del totale crediti risulta sostanzialmente in linea nei periodi in esame. Nel periodo di riferimento, la percentuale di copertura dei crediti deteriorati del Gruppo è complessivamente più bassa rispetto a quella di Sistema, principalmente per il fatto che le controparti del Gruppo sono quasi esclusivamente pubbliche o società per azioni di proprietà pubblica e, in quanto tali, caratterizzate da un rischio di inadempienza inferiore a quello delle controparti *retail e corporate*. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 la percentuale di copertura delle sofferenze registrata dal Gruppo, sebbene in leggera riduzione, è superiore rispetto a quella di Sistema. Tale riduzione è dovuta principalmente all'aumento dell'operatività connessa all'acquisto di crediti da comuni, province (e città metropolitane) e comunità montane.

FATTORI DI RISCHIO

Nella tabella di seguito si riporta il confronto tra gli indicatori di qualità del credito del Gruppo e i dati medi di Sistema al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Per tale confronto viene considerata la categoria “Banche Minori” che costituiva la classe dimensionale in cui il Gruppo era incluso con riferimento a tali date. A partire dal 30 giugno 2016, Banca d’Italia ha modificato la definizione delle categorie in cui sono suddivise le banche italiane all’interno del documento “*Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016*”, da cui sono tratti i dati medi di Sistema con riferimento al 30 giugno 2016. In base alla nuova classificazione il Gruppo è incluso nella categoria “Banche meno significative”. Alla data del presente Documento, non sono disponibili dati medi di Sistema riferiti alla data del 30 settembre 2016.

Si precisa inoltre che, in considerazione della specificità del mercato in cui opera il Gruppo, non sono disponibili dati medi di Sistema direttamente confrontabili.

Indicatori sulla qualità del credito (In percentuale)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre					
					2015		2014		2013	
	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾
Crediti deteriorati lordi/ Crediti lordi	2,5%	n.d.	2,8%	20,2%	3,1%	18,7%	1,9%	16,8%	1,0%	15,9%
Percentuale di copertura dei crediti deteriorati	29,0%	n.d.	25,1%	43,6%	25,2%	40,8%	56,8%	36,5%	25,7%	31,5%
Sofferenze lorde/Crediti lordi	0,9%	n.d.	0,8%	11,8%	0,9%	10,5%	1,3%	8,6%	0,4%	7,7%
Percentuale di copertura delle sofferenze	79,0%	n.d.	82,9%	57,6%	85,9%	55,3%	85,1%	52,1%	48,9%	48,5%
Inadempienze probabili lorde/ Crediti lordi	0,2%	n.d.	0,0%	7,3%	0,0%	8,3%(2)	0,0%	7,2%(4)	0,0%	6,9%(4)
Percentuale di copertura delle inadempienze probabili	1,9%	n.d.	49,5%	26,3%	–	22,5%	–	19,8%	–	17,6%
Esposizioni scadute lorde/ Crediti lordi	1,4%	n.d.	2,0%	1,1%	2,2%	n.d. (3)	0,6%	0,9%(4)	0,6%	1,4%(4)
Percentuale di copertura delle esposizioni scadute	0,4%	n.d.	0,6%	9,1%	0,2%	n.d. (3)	0,2%	5,9%	9,7%	4,4%

- (1) Fonte: Banca d’Italia – “*Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016*”; “*Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016*”; “*Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2015*”; “*Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2014*”, rispettivamente per i dati relativi al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. I valori sono al lordo delle corrispondenti svalutazioni. La percentuale di copertura è dato dall’ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda. La categoria “Banche Minori” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati inferiore a Euro 3,6 miliardi. La categoria “Banche Piccole” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compreso tra Euro 3,6 miliardi e Euro 21,5 miliardi. La categoria “Banche meno significative”, introdotta nel “*Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016*”, comprende le banche vigilate dalla Banca d’Italia in stretta collaborazione con la BCE.
- (2) Al 31 dicembre 2015 i dati pubblicati nel “*Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016*” della Banca d’Italia riferiti alle inadempienze probabili sono riferiti all’aggregato “deteriorati diversi da sofferenze”, che comprende sia l’aggregato inadempienze probabili che le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.
- (3) Al 31 dicembre 2015 non sono disponibili dati di Sistema relativi alle esposizioni scadute, in quanto il “*Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016*” della Banca d’Italia ha diffuso i dati di Sistema dei crediti deteriorati esclusivamente nelle due componenti “sofferenze” e “deteriorati diversi dalle sofferenze”.
- (4) I dati fanno riferimento alla precedente definizione e classificazione di crediti deteriorati che comprendeva la categoria degli Incagli abrogata nel 2015. Pertanto la voce “inadempienze probabili” deve leggersi come “incagli e ristrutturati”, di cui alla precedente classificazione di crediti deteriorati, mentre la voce “esposizioni scadute” comprende quelle “scadute” della precedente classificazione. Il dato di sistema relativo al rapporto tra “inadempienze probabili lorde” e “crediti lordi” è dunque pari alla somma delle voci “incagli” e “ristrutturati” presenti nel Rapporto, mentre la percentuale di copertura delle inadempienze probabili è pari alla media tra i tassi di copertura delle voci “incagli” e “ristrutturati” presenti nel Rapporto.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3.

FATTORI DI RISCHIO

A partire dall'esercizio 2014 il Gruppo è cresciuto nell'ambito dell'attività di Factoring Pro-Soluto anche mediante l'acquisto di crediti nei confronti di enti locali già soggetti alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio (e.g. Comuni, Province, Comunità Montane, Università) ovvero di enti locali che lo potrebbero diventare o di enti pubblici soggetti alla procedura di liquidazione coatta amministrativa, acquisendo di conseguenza anche attivi deteriorati già al momento dell'acquisto. Tale attività potrebbe comportare un aumento, anche rilevante, delle sofferenze (nette e lorde) dell'Emittente. Al 30 settembre, l'acquisto di crediti nei confronti di enti locali contribuisce per circa il 40% all'ammontare netto dei crediti deteriorati.

Nella tabella di seguito si riporta il valore netto dei crediti deteriorati suddivisi per cedente e per debitore ceduto al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2016	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre		
			2015	2014	2013
Esposizioni scadute					
Esposizioni scadute verso debitori ceduti	31.655	45.536	43.234	9.779	5.803
Sofferenze					
Esposizioni verso cedenti	33	33	233	427	-
Esposizioni verso debitori ceduti	4.260	3.281	2.274	2.509	2.368
Inadempienze probabili^(*)					
Esposizioni verso debitori ceduti	4.071	54	-	62	196
Totale	40.019	48.904	45.741	12.777	8.367

(*) Con riferimento al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 la voce "Inadempienze probabili" è da riferirsi alla precedente definizione di "Incagli". Si rammenta infatti che la nuova nozione di inadempienze probabili è stata introdotta dalla Banca d'Italia nel 7° aggiornamento della Circolare n.272 del 20 gennaio 2015.

Nel corso dei periodi in esame il costo del rischio del credito del Gruppo risulta sostanzialmente in linea e risulta pari allo 0,96%, 0,85%, 0,98%, 1,25% e 0,66% rispettivamente al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Il rapporto tra sofferenze nette e patrimonio netto (incluso l'utile di esercizio) del Gruppo è anch'esso sostanzialmente in linea e risulta pari all'1,41%, 1,15%, 0,76%, 0,94% e 1,02% rispettivamente al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

L'attività di *factoring* richiede di valutare non solo il merito creditizio del cliente ma anche, e soprattutto, il valore del credito ceduto e la bontà della relazione commerciale fra il fornitore e i suoi acquirenti per cui l'Emittente è soggetto ai conseguenti rischi quali la revocatoria in caso di fallimento del cedente o, nel caso della cessione dei crediti verso la pubblica amministrazione, ai costi e alle incertezze dovute alle formalità richieste per la cessione o alla possibilità che l'ente pubblico rifiuti la cessione dei suoi debiti, etc..

Le esposizioni creditizie sono interamente composte da crediti *unsecured*. I crediti per *factoring*, che rappresentano circa il 100% dei crediti acquistati a titolo definitivo, sono prevalentemente acquistati già scaduti con riferimento al debitore originario. Nello specifico, gli acquisti di credito pro-soluto a titolo definitivo del Gruppo sono *unsecured* e hanno come controparte, quasi integralmente, debitori pubblici, cui si applica una ponderazione, ai fini del rischio di credito che varia dallo 0% al 50%, a seconda del tipo di controparte pubblica. La scadenza di tali crediti, utilizzata per le segnalazioni di vigilanza e, di conseguenza, per la determinazione delle condizioni di deterioramento, è rappresentata dalla data di presunto incasso degli stessi. Detto approccio risulta prudenziale, anche rispetto ad altri *competitors*, in quanto la ponderazione applicata a buona parte di tale portafoglio è pari al 50%.

FATTORI DI RISCHIO

Si evidenzia che, in relazione al *business* svolto dal Gruppo, il rischio connesso al deterioramento della qualità del credito a cui è esposto il Gruppo è strettamente connesso al c.d. "Rischio Paese". Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 4.1.1 del presente Capitolo. Si segnala che le agenzie di *rating* DBRS e Fitch Ratings hanno modificato l'*outlook* per la Repubblica Italiana, passato da stabile a negativo, rispettivamente in data 5 agosto 2016 e 21 ottobre 2016. In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017.

Al riguardo si evidenzia che, per il calcolo degli assorbimenti patrimoniali, l'Emittente adotta un approccio che, anche con riferimento ad alcuni *competitor*, anche recentemente, quotati, associa ai crediti nei confronti dei debitori della Pubblica Amministrazione (i.e. SSN), una ponderazione che discende dal *rating* rilasciato dall'ECAI di riferimento, senza fare riferimento alla scadenza originale delle fatture acquistate che permetterebbero di applicare un fattore di ponderazione preferenziale (pari al 20% in luogo del 50% secondo la metodologia attuale).

Il cambio di metodologia presupporrebbe una differente modalità di calcolo degli scaduti, e con riferimento ai dati al 30 settembre 2016, gli indicatori patrimoniali stimati sarebbero, tenendo anche in considerazione il cambio di modalità di calcolo dello scaduto, pari a CET1 18,3%, TIER1 18,4% e Total Capital Ratio 18,5% contro CET1 17,7%, TIER1 17,8% e Total Capital Ratio 17,9% calcolati con la metodologia corrente (perimetro Gruppo CRR). Con riferimento al summenzionato differente trattamento delle esposizioni scadute si precisa che esso consiste nel considerare, secondo l'approccio che permette una ponderazione preferenziale, come data iniziale del conteggio dei giorni necessari per considerare l'esposizione come scadute, la data di scadenza della fattura e non la data di presunto incasso del credito

Inoltre l'approccio di cui sopra renderebbe nulli gli effetti del *downgrade* del *rating* applicato alla Repubblica italiana da parte di DBRS, in quanto il calcolo dei *ratio* patrimoniali non sarebbe influenzato dal cambio di *rating*.

Con riferimento alle contestazioni del credito ricevute dall'Emittente, a livello Italia, si segnala che alla data del 30 giugno 2016 le stesse ammontavano: (a) rispetto al debitore PA, a circa Euro 48,3 milioni, pari al 7% dell'ammontare complessivo dell'Outstanding Gestionale del medesimo periodo, (b) rispetto al debitore SSN, a circa Euro 77,1 milioni, pari al 10% dell'Outstanding Gestionale; (c) rispetto ad Altri Debitori, a circa Euro 1,5 milioni, pari al 9% dell'Outstanding Gestionale.

Per ulteriori informazioni relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si rinvia al Capitolo 20, Paragrafo 20.8.

Alla data del 30 giugno 2016, l'Emittente ha ricevuto rifiuti di singole cessioni del credito da parte di 384 Debitori finali (pari al 21% dell'Outstanding Gestionale complessivo dell'Emittente, per un controvalore di Euro 312,8 milioni); ciononostante, l'Emittente ha incassato alla data del 9 dicembre 2016 Euro 147,2 milioni pari al 47% rispetto al 21% di cui sopra.

Per quanto riguarda il Gruppo Magellan, non esistono casi relativi a contestazioni del credito né a rifiuti di cessione del credito, tranne due contenziosi con gli ospedali Warszawa Banacha e Warszawa Dzieciątka Jezus (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Documento di Registrazione).

FATTORI DI RISCHIO

Per quanto attiene alle attività di factoring pro-soluto svolte in Spagna e Portogallo, si segnala che il portafoglio crediti del Gruppo comprende prevalentemente crediti conformi e certificati come debito certo da parte dell'ente debitore dal punto di vista finanziario, legale e amministrativo (cc.dd. "*conformidad*" in Spagna e "*numero de compromiso*" in Portogallo). Ciononostante, non è possibile escludere che il Gruppo venga a detenere crediti sprovvisti di tale certificazione, con conseguente diminuzione della certezza del credito e correlato aumento del rischio di contestazioni (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafi 6.1.3 e 6.1.8 del Documento di Registrazione). In concreto, tale rischio viene comunque sostanzialmente neutralizzato in quanto (i) per quanto attiene alle attività svolte in Spagna atteso che le condizioni contrattuali applicate dal Gruppo prevedono che le fatture per le quali la "*conformidad*" non è rilasciata dai debitori, possano legittimamente essere retrocesse al cedente, in modo tale che la presenza di fatture sprovviste di "*conformidad*" nei sistemi di Gruppo è ridotta a ipotesi del tutto residuale e temporanea; mentre (ii) per quanto riguarda il Portogallo, non vengono conclusi acquisti di crediti originariamente sprovvisti di "*numero de compromiso*".

Inoltre, per quanto attiene alle attività di factoring svolte dal Gruppo Magellan in Polonia, si segnala che Magellan acquista, per un ammontare che per l'esercizio 2015 corrispondeva al 3,98% dei volumi, crediti scaduti dai fornitori di strutture sanitarie pubbliche indipendenti (i "**Centri**") e, in tali casi, l'esecuzione dei contratti di cessione è condizionata all'accettazione della cessione da parte dell'ente fondatore del Centro. Nei casi in cui non è possibile ottenere il consenso dell'ente fondatore del Centro alla cessione del credito, Magellan offre soluzioni "simil-factoring", assumendo tutti i rischi connessi ai crediti, compreso l'impegno a finanziarli e a liquidare il fornitore anche in caso di mancato recupero del credito, nonché il rischio di eventuali contestazioni (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6). Tale attività comporta dunque i rischi connessi al factoring pro-soluto, tra cui l'assunzione del rischio del mancato pagamento dovuto all'insolvenza del debitore ceduto e, in maniera residuale del cliente (per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7). Si evidenzia che tale attività pesa per circa il 16% delle esposizioni della sola Magellan.

Con riferimento alle attività di Factoring Pro-Soluto dei crediti fiscali vantati nei confronti delle competenti autorità fiscali italiane, recentemente avviate dall'Emittente a partire dal 2015, si segnala che l'Emittente svolge una *due diligence* dei crediti prima dell'acquisto ed è previsto contrattualmente che eventuali compensazioni residuali che dovessero essere applicate in fase di pagamento da parte dell'Agenzia delle Entrate saranno rimborsate dal Cedente originario.

Nell'ambito del rischio legato al deterioramento della qualità del credito, rientrano il rischio di controparte e il rischio di concentrazione.

Il rischio di controparte genera una perdita se le transazioni poste in essere con una determinata controparte hanno un valore positivo al momento dell'insolvenza. Per il Gruppo, il rischio di controparte è connesso al temporaneo investimento di liquidità con durate massime non superiori al mese ed alla sottoscrizione di contratti derivati con finalità di copertura del rischio variazione tasso di interesse e dei tassi di cambio. Il merito di credito e relativo fido attribuito alle controparti finanziarie sono rivisti periodicamente (almeno annualmente) e l'esposizione viene monitorata costantemente. Dall'applicazione del metodo "Standardizzato" deriva un importo poco significativo.

Il rischio di concentrazione è definito come il rischio derivante da una concentrazione delle esposizioni del portafoglio crediti verso controparti, gruppi di controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica.

FATTORI DI RISCHIO

Nel corso dell'ultimo triennio l'Emittente ha continuato ad affinare le politiche di classificazione e di valutazione delle esposizioni creditizie, anche nel rispetto a quanto introdotto dalla normativa di vigilanza, dai principi contabili internazionali e dal processo SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*). Nonostante il complesso di continui affinamenti e aggiustamenti effettuati nelle politiche di classificazione e di valutazione delle esposizioni creditizie, l'Emittente non può escludere che in futuro si possano registrare deterioramenti del portafoglio creditizio del Gruppo, con conseguenti impatti negativi a livello economico e patrimoniale.

L'assorbimento di capitale relativo al rischio di credito del Gruppo Bancario al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 è pari rispettivamente a Euro 79.352 migliaia, Euro 60.809 migliaia, Euro 52.831 migliaia e Euro 52.983 migliaia.

L'assorbimento di capitale relativo al rischio di concentrazione e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 è pari rispettivamente a Euro 11.522 migliaia, Euro 9.992 migliaia e Euro 9.500 migliaia.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3 e il capitolo 20, Paragrafo 20.1.

4.1.17 Rischi connessi alla dipendenza del Gruppo da figure chiave

Il successo e la strategia di crescita del Gruppo dipendono in larga parte dalla capacità dello stesso di attrarre, trattenere e motivare i propri dipendenti e, in particolare, le figure chiave all'interno del proprio *management* che hanno notevole esperienza del settore in cui opera il Gruppo. L'incapacità di attrarre o l'impossibilità di trattenere personale qualificato potrebbero comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Alla data del 30 giugno 2016, il numero dei dipendenti (e collaboratori assimilati) del Gruppo è pari a 372, di cui 186 risorse dell'Emittente (di cui 7 attive presso la Succursale), 18 risorse di Farmafactoring España e 168 del Gruppo Magellan. La perdita di una o più tra tale figure chiave o l'incapacità di attrarre e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbe causare al Gruppo la perdita del suo vantaggio competitivo, compromettendo il raggiungimento dei suoi obiettivi, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Si segnala che negli ultimi tre esercizi e sino alla Data del Documento di Registrazione non si è verificato *turn over* tra i dirigenti dell'Emittente, ma in ogni caso l'Emittente non è in grado di garantire che continuerà a trattenere ed attrarre personale qualificato necessario per lo svolgimento delle attività del Gruppo, considerando l'elevato livello di competizione derivante dalla scarsità sul mercato di figure chiave nel settore in cui opera il Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

La complessità dei servizi del Gruppo richiede personale altamente qualificato per l'assistenza ai clienti e un supporto tecnico sofisticato. L'Emittente potrebbe non essere in grado di assumere e mantenere tale personale a livelli conformi alla propria struttura salariale e alcuni dei concorrenti potrebbero offrire condizioni di lavoro più vantaggiose. Il Gruppo investe una quantità considerevole di tempo e di risorse nel formare i propri dipendenti rendendoli altamente qualificati e di conseguenza ricercati dai concorrenti.

FATTORI DI RISCHIO

Inoltre, essendo l'Emittente soggetto alla normativa bancaria europea eventuali cambiamenti della stessa potrebbero comportare delle restrizioni nella determinazione delle remunerazioni dei *manager* con conseguente incapacità ad attrarre o trattenere manager di talento.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e i Capitoli 14, 16 e 17 del Documento di Registrazione.

Con particolare riferimento al rapporto tra l'Emittente e l'Amministratore Delegato, si segnala che l'accordo tra essi sottoscritto prevede che, nel caso in cui i fondi gestiti da Centerbridge Partners Europe LLP (secondo la catena del controllo descritta nel Capitolo 18, Paragrafo 18.1) perdessero il controllo dell'Emittente ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile (ivi inclusa l'ipotesi in cui tale perdita di controllo si verificasse quale risultato di una eventuale offerta al pubblico finalizzata alla quotazione delle azioni dell'Emittente), le parti si incontreranno per individuare in buona fede a quali termini e condizioni l'accordo possa proseguire. Se le parti non trovassero un accordo entro un termine ragionevole, si determinerà automaticamente il recesso dell'Emittente dall'accordo, che dovrà intendersi definitivamente cessato e privo di efficacia (fermi restando gli impegni di riservatezza e di non concorrenza). Si segnala che, in ogni caso, la cessazione di tale accordo non comporta l'obbligo dell'Amministratore Delegato di dimettersi. In questi casi l'Emittente sarà obbligato a corrispondere all'Amministratore Delegato un'indennità con funzione di caparra penitenziale pari all'ammontare dell'Indennizzo, come di seguito definito.

Inoltre, l'accordo prevede che nel caso di mutamento della normativa applicabile che imponesse interventi e/o modifiche aventi un significativo impatto negativo sulla remunerazione spettante all'Amministratore Delegato medesimo, le parti in buona fede rinegozieranno il nuovo pacchetto remunerativo e l'Emittente sarà tenuto a proporre all'Amministratore Delegato un nuovo pacchetto remunerativo che tenga conto di quelle modifiche. Qualora l'Amministratore Delegato non intendesse accettare il nuovo pacchetto remunerativo offerto dall'Emittente, l'Amministratore Delegato potrebbe dimettersi e l'accordo con la Società verrebbe meno.

Si segnala infine che, ai sensi di tale accordo, qualora i competenti organi sociali dell'Emittente, nell'esercizio della loro autonomia decisionale, decidessero (i) di non confermare – sino alla data di approvazione del bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2020 – il dott. Belingheri nella sua qualità di consigliere e Amministratore Delegato (con attribuzione di remunerazione e deleghe corrispondenti a quelle attualmente riconosciutegli, salvo che eventuali modifiche fossero richieste da autorità pubbliche o da cambiamenti normativi), o (ii) di revocare l'Amministratore Delegato in mancanza di giusta causa o di una delle altre cause di *bad leaver* previste dall'Accordo (tra cui, a titolo esemplificativo, la commissione di determinati reati o, comunque, condotte dolose o gravemente colpose a danno dell'Emittente), tali circostanze si considereranno quale esercizio del recesso dell'Emittente dall'Accordo con conseguente obbligo di versare all'Amministratore Delegato un'indennità, con funzione di caparra penitenziale, pari all'importo più elevato tra: (a) 3 volte il compenso fisso (esclusi bonus, incentivi o altri *fringe benefits* facenti parte del suo attuale pacchetto retributivo) dovuto al manager nei 12 mesi precedenti al verificarsi di uno dei suddetti eventi, e (b) l'ammontare di Euro 1,6 milioni. Nel caso di cessazione dell'Accordo, l'Emittente sarà tenuto a corrispondere l'Indennizzo all'Amministratore Delegato, anche nel caso in cui quest'ultimo non si dimetta dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (l'"**Indennizzo**").

Si precisa che in caso di dimissioni dell'Amministratore Delegato l'Emittente non avrà l'obbligo di pagare all'Amministratore Delegato l'Indennizzo ovvero altre somme diverse (previste a titolo negozia-

FATTORI DI RISCHIO

le) da quanto previsto dalla legge e da quelle previste dai bonus differiti e dal patto di non concorrenza in essere tra l'Amministratore Delegato e l'Emittente.

Si segnala che la definizione dell'attuale pacchetto remunerativo dell'Amministratore Delegato è stata effettuata sulla base della policy di remunerazione in vigore fino alla data del 4 dicembre 2016; le eventuali modifiche/negoziazioni successive avverranno nel rispetto di quanto indicato nella *Policy* di Remunerazione Banca Intermedia del Gruppo adottata in data 5 dicembre 2016 a seguito dell'adeguamento della policy di remunerazione che si è reso necessario per il passaggio dell'Emittente a banca intermedia, (*policy* attualmente in vigore alla Data del Documento di Registrazione). Si segnala che a far data dall'inizio delle negoziazioni troverà applicazione la Policy di Remunerazione IPO. Per maggiori informazioni sulle policy di remunerazione si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.1.

Per ulteriori informazioni sull'accordo si rinvia al Capitolo 14, Paragrafo 14.2 del Documento di Registrazione.

4.1.18 Rischi connessi ai prestiti obbligazionari e alle linee di finanziamento dell'Emittente e del gruppo Magellan e al mancato rispetto degli obblighi e alle limitazioni previste

L'attività di Factoring Pro Soluta relativa alle Attività Tradizionali è fortemente dipendente dalla capacità dell'Emittente di accedere a risorse di *funding* che siano conformi ai criteri di qualità ed economicità richiesti dal modello di *business*.

Al 30 giugno 2016, l'indebitamento finanziario complessivo del Gruppo (escluso Magellan) è pari a Euro 1,5 miliardi, di cui Euro 661 milioni per finanziamenti bancari e non relativi a depositi *online*, Euro 327 milioni relativi a finanziamenti già erogati e affidamenti in essere (ivi inclusi scoperti di conto correnti), Euro 150 milioni relativi a operazioni di cartolarizzazione e Euro 450 milioni relativi a prestiti obbligazionari.

Al 30 giugno 2016, l'indebitamento finanziario complessivo di Magellan è pari a Euro 264 milioni, di cui Euro 123 milioni relativi a finanziamenti già erogati e affidamenti in essere (ivi inclusi scoperti di conto correnti) e Euro 141 milioni relativi a prestiti obbligazionari.

(a) Prestiti Obbligazionari

In data 12 giugno 2014 l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario per un ammontare di Euro 300.000.000,00 (il "**Bond 2014**"), costituito da obbligazioni emesse in un'unica serie e denominate "€ 300.000.000 2.75 per cent. Notes due 2017" quotate presso la Borsa di Dublino (*Irish Stock Exchange*).

Successivamente, in data 21 giugno 2016 l'Emittente ha emesso un ulteriore prestito obbligazionario per un ammontare di Euro 150.000.000,00 (il "**Bond 2016**" e, unitamente al Bond 2014, i "**Bond**") costituito da obbligazioni al portatore emesse in un'unica serie in tagli pari a Euro 100.000,00 (o, se superiori, per multipli di Euro 1.000,00, fino a un massimo di Euro 199.000,00), denominate "€ 150.000.000 1.25 per cent. Notes due 2021" e quotate sulla Borsa di Dublino (*Irish Stock Exchange*).

I regolamenti dei Bond (i "**Regolamenti**"), entrambi retti dal diritto inglese, prevedono impegni a carico dell'Emittente (tra cui, in particolare, il cd. *negative pledge*, in relazione al quale l'impegno dell'Emittente si estende anche alla creazione e al mantenimento di vincoli da parte di sue "*Material*

FATTORI DI RISCHIO

Subsidiaries”) e casi di inadempimento in linea con la prassi di mercato per operazioni di analoga natura. Con particolare riferimento a questi ultimi, si evidenziano, *inter alia*: (i) *cross-default* dell’Emittente o di società dallo stesso controllate *ex art. 2359 c.c.* (“*Subsidiaries*”) per ammontari superiori alle soglie rispettivamente previste in ciascun Regolamento; (ii) inadempimento a obblighi derivanti da sentenze di condanna, anche in questo caso a condizione che siano superate determinate soglie di rilevanza; e (iii) compimento di operazioni di dismissione e/o di riorganizzazione societaria (ivi incluse ipotesi di scioglimento e liquidazione nonché di cessazione, integrale o per parte sostanziale, della propria attività) non rientranti nella definizione di “*Permitted Reorganizations*”.

Alla data del Documento di Registrazione, l’indebitamento finanziario derivante dai *bond* emessi da Magellan nell’ambito del programma di emissione obbligazionaria fino a PLN 750.000.000,00 (pari a circa Euro 175 milioni⁽⁷⁾), organizzata e collocata privatamente presso gli investitori da mBank S.A. (i “**Bond mBank**”), è pari a PLN 292 milioni e Euro 29,1 milioni (complessivamente pari a circa Euro 97 milioni⁽⁸⁾).

Si segnala che alla data del Documento di Registrazione l’Emittente e Magellan risultano adempienti rispetto alle previsioni di cui ai Regolamenti e al regolamento dei Bond mBank; in ogni caso, al verificarsi di un evento di *default* (i.e. di inadempimento), gli stessi potrebbero essere chiamati a rimborsare immediatamente, a seconda del caso, i Bond ovvero i Bond mBank, corrispondendo altresì agli obbligazionisti gli interessi maturati e non ancora pagati a tale data.

Per maggiori informazioni sulle clausole dei Regolamenti e del regolamento dei Bond mBank, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafi 22.5, 22.6 e 22.7.

(b) Contratti di Finanziamento

L’Emittente e le società del gruppo Magellan hanno in essere contratti di finanziamento bancario (rispettivamente, i “**Contratti di Finanziamento**” e i “**Contratti di Finanziamento Magellan**”) con primarie Istituzioni Finanziarie, domestiche e internazionali, relativi per lo più a linee di credito a breve termine di tipo *revolving*, di importo in linea capitale non superiore a Euro 100.000.000,00 (per singola scadenza controparte e limitatamente alle linee *unsecured*), messe a disposizione dell’Emittente e delle società del gruppo Magellan per far fronte alle proprie esigenze di cassa e, più in generale, per sostenere il fabbisogno finanziario connesso alla propria ordinaria attività d’impresa.

Per i termini e le condizioni dei Contratti di Finanziamento e dei Contratti di Finanziamento Magellan – standard per operazioni analoghe – si rinvia al Capitolo 22.

Inoltre, taluni Contratti di Finanziamento e Contratti di Finanziamento Magellan prevedono il rispetto da parte del relativo beneficiario di specifici *covenants* finanziari. In particolare, alcuni Contratti di Finanziamento prevedono che l’Emittente rispetti, con cadenza annuale/semestrale, determinati parametri finanziari riguardanti, fra l’altro, (a) il mantenimento di livelli di utile operativo positivo; (b) il rapporto tra (i) valore di determinati crediti inesigibili risultanti dal bilancio e (ii) valore dei crediti acquistati a titolo definitivo *pro soluto*; (c) il rapporto tra (i) valore dei fondi propri/patrimonio di vigilanza risultante dal bilancio e (ii) valore dei crediti acquistati a titolo definitivo *pro soluto* calcolato in base all’applicazione di determinati coefficienti di ponderazione previsti nella normativa regolamentare applicabile; e (d) il mantenimento di determinati livelli di *CET 1 ratio* e/o di *Total Capital Ratio*. In

(7) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

(8) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

FATTORI DI RISCHIO

maniera analoga, ai sensi di alcuni Contratti di Finanziamento Magellan, la relativa società finanziata dovrà rispettare determinati *covenants* finanziari relativi a, *inter alia*, (a) il rapporto tra indebitamento e attivo patrimoniale; (b) il rapporto tra indebitamento e fondi propri; e (c) il margine di profitto netto.

Alla data del Documento di Registrazione, l'Emittente e le società del gruppo Magellan hanno rispettato i limiti e i vincoli sopra descritti; in ogni caso, qualora gli stessi dovessero violare alcuni degli impegni previsti, rispettivamente, dai Contratti di Finanziamento e dai Contratti di Finanziamento Magellan, ovvero non dovessero essere in grado di rispettare i parametri finanziari imposti, potrebbe verificarsi un inadempimento ai sensi dei citati documenti finanziari che potrebbe legittimare, ove il relativo beneficiario non vi abbia posto rimedio nel periodo concesso (c.d. "*remedy period*"), l'esercizio da parte della relativa banca finanziatrice dei diritti e dei rimedi cui la stessa è contrattualmente titolare, con conseguente possibile richiesta di immediato rimborso delle somme erogate in linea capitale e di ogni ulteriore importo eventualmente dovuto in forza dei predetti documenti. Tra gli eventi di *default* al verificarsi dei quali le banche finanziatrici potrebbero, a seconda dei casi, dichiarare il relativo beneficiario decaduto dal beneficio del termine ovvero risolvere il e/o recedere dal relativo Contratto di Finanziamento ovvero dal Contratto di Finanziamento Magellan, vale la pena ricordare, inoltre, anche le ipotesi di *cross-default* e di *cross-acceleration* del relativo beneficiario (e, in taluni casi, anche delle società dallo stesso controllate) per ammontari superiori alle soglie volta per volta specificate. La possibilità di rimborsare i finanziamenti ovvero onorare termini e condizioni degli stessi – oltre che ai tempi di incasso dei crediti acquistati *pro soluto* – è anche legata alla possibilità per l'Emittente e per le società del gruppo Magellan di reperire nel mercato la liquidità necessaria ad effettuare i rimborsi dovuti e vi è il rischio che, alle scadenze pattuite per ciascun Bond, per i Bond mBank e/o per i Contratti di Finanziamento ovvero in caso di eventi che determinino la decadenza dal beneficio del termine ovvero costituiscano cause di recesso e/o risoluzione con conseguente richiesta di rimborso integrale e immediato delle somme, anche anteriormente a tali date, l'Emittente e le società del Gruppo Magellan, a seconda del caso, non siano in grado di reperire sufficienti risorse finanziarie per effettuare i rimborsi previsti, ovvero siano costretti in caso di necessità di rifinanziamento delle posizioni in scadenza – tra cui, in particolare, il Bond 2014 la cui scadenza è attesa nel mese di giugno 2017 – ad accettare condizioni contrattuali e tassi di interesse meno favorevoli, con conseguenti possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo (ivi incluse le società del gruppo Magellan) nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo (ivi incluse le società del gruppo Magellan) medesimi.

Si segnala inoltre che l'attuale livello dell'indebitamento finanziario del Gruppo (incluso il gruppo Magellan), oltre a richiedere il rispetto su base continuativa degli impegni contrattuali assunti, comporta altresì, *inter alia*, (i) l'esposizione al rischio di incremento dei tassi di interesse, dal momento che il tasso applicabile ad alcuni finanziamenti è variabile; (ii) la necessità di utilizzare parte del *cash flow* per far fronte agli impegni di rimborso/pagamento di cui ai Contratti di Finanziamento, ai Contratti di Finanziamento Magellan ovvero relativi ai Bond o ai Bond mBank, con conseguente riduzione del *working capital* e dei fondi disponibili per investimenti, acquisizioni e altre esigenze connesse all'ordinaria operatività del Gruppo; (iii) limitazioni alla flessibilità nella pianificazione di, ovvero nella reazione a, eventuali cambiamenti nell'attuale *business*, future opportunità riguardanti lo stesso ovvero i settori in cui il Gruppo opera; (iv) uno svantaggio competitivo rispetto ai *competitors* con un livello inferiore di indebitamento; (v) una maggiore vulnerabilità a contrazioni nel *business* e a mutamenti economici sfavorevoli sia a livello generale sia a livello settoriale; e (vi) possibili difficoltà di accesso a fonti di finanziamento a condizioni vantaggiose, nonché di finanziamento del *working capital*, di futuri investimenti, acquisizioni nonché altre esigenze connesse all'ordinaria operatività del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

La tabella di seguito riporta i valori soglia relativi a ciascun parametro finanziario, quali previsti dai contratti di finanziamento dell'Emittente in essere alla Data del Documento di Registrazione e i valori degli stessi registrati alla data dell'ultima rilevazione.

Parametro finanziario	Valore di riferimento	Rilevazione al 30 giugno 2016	Rilevazione al 30 settembre 2016
(a) Utile Ante Gestione Straordinaria	Positivo	Euro 55.752 migliaia	non applicabile a termini di contratto
(b) Crediti Inesigibili / Totale Outstanding	≤ 4%	0,25%	non applicabile a termini di contratto
(c) Totale Fondi Propri / Outstanding Ponderato Pro-soluto	coefficiente di ponderazione = > 15% / 20%		
	coefficiente di ponderazione = > 12%	36,9%	non applicabile a termini di contratto
	coefficiente di ponderazione = > 9%		
(d) CET1 Capital Ratio	≥ 8% / 12%	18,2%	non applicabile a termini di contratto
(e) Total Capital Ratio	≥ 8% / 12%	18,4%	non applicabile a termini di contratto

I parametri finanziari previsti nei contratti di finanziamento hanno natura autonoma, ossia la risoluzione anticipata di tali contratti può essere determinata dal mancato rispetto anche di un solo parametro.

La tabella di seguito riporta i valori soglia relativi a ciascun parametro finanziario, quali previsti dai Contratti di Finanziamento Magellan in essere alla Data del Documento di Registrazione, riferiti alle società del Gruppo Magellan di seguito indicate, e i valori degli stessi registrati alla data dell'ultima rilevazione.

Parametro finanziario	Valore di riferimento	Rilevazione al 30 settembre 2016
Magellan S.A.		
Indebitamento / Totale Attività (rilevazione verificabile a partire dal 31 marzo 2017)	≤ 80%	79,6%
Totale Passività + Riserve / Patrimonio netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi) ^(*)	≤ 5,5:1 / 6:1	4,1
Crediti verso Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate ^(*)	≤ 10%	1,70%
Indebitamento / Fondi Propri ^(*)	≤ 6	Prima rilevazione prevista sui dati al 31 dicembre 2016
Utile netto ^(*)	> 0	Prima rilevazione prevista sui dati al 31 dicembre 2016
MedFinance S.A.		
Totale Passività + Riserve / Patrimonio Netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi)	< 7,5:1 / 8:1	5,2
Crediti verso Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate	< 10%	0,61%

(*) parametro rilevato sui dati consolidati di Magellan SA.

Nota: L'indebitamento è determinato come somma di riserve, passività a medio-lungo termine, passività a breve termine, accontamenti e risconti (spese anticipate).

FATTORI DI RISCHIO

Con riferimento ai prestiti obbligazionari si precisa che gli stessi non prevedono il rispetto di parametri finanziari.

Da ultimo, con specifico riferimento ai *covenants* finanziari rapportati ai fondi propri dell'Emittente, si segnala che la magnitudo dell'impatto derivante dall'eventuale riduzione del merito di credito della Repubblica Italiana da parte delle società di *rating* (anche in ragione di eventi politici) è stimabile in termini tali per cui il verificarsi di tale evento non pregiudicherebbe la capacità dell'Emittente di rispettare detti parametri finanziari.

Per ulteriori informazioni, si rinvia ai Capitolo 10, Paragrafo 10.1 e al Capitolo 22, Paragrafi 22.8 e 22.9 del Documento di Registrazione.

4.1.19 Rischi relativi alla rilevanza delle attività finanziarie costituite in garanzia di passività e impegni dell'Emittente

Nel perseguimento della propria politica di reperimento delle risorse per finanziare la propria attività e quella del suo Gruppo, l'Emittente ha ottenuto la liquidità assicurata dalla BCE offrendo in garanzia titoli della Repubblica Italiana in portafoglio e crediti nei confronti della PA oggetto di factoring (le "**Attività in Garanzia**"), usufruendo della Procedura ABACO – Attivi Bancari Collateralizzati. Pertanto, l'Emittente è esposto al rischio all'eventuale impossibilità di monetizzare le Attività in Garanzia a causa dell'incapacità o del ritardo dei propri debitori a soddisfare i relativi debiti e conseguentemente al rischio di non essere in grado di rifinanziare / rimborsare i finanziamenti come sopra concessi dalla BCE.

Si segnala che le Attività in Garanzia di passività e impegni dell'Emittente erano pari a nominali Euro 1.572 milioni al 30 giugno 2016 e pari a nominali Euro 1.118 milioni al 31 dicembre 2015, costituite per Euro 1.557 milioni al 30 giugno 2016 e per Euro 1.118 migliaia al 31 dicembre 2015 da attività finanziarie (dati in garanzia alla BCE e ad altri istituti finanziari attraverso regolamenti effettuati con Cassa Compensazione e Garanzia) e per Euro 14.745 migliaia al 30 giugno 2016 e per Euro 164 migliaia al 31 dicembre 2015 da crediti verso la clientela (dati in garanzia alla BCE attraverso la Procedura Abaco) per la quasi totalità derivanti da operazioni di factoring di crediti nei confronti della PA.

Nel caso in cui la Repubblica Italiana non fosse in grado di rimborsare i Titoli di Stato costituenti Attività in Garanzia e/o di ripagare i crediti dell'Emittente nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni costituenti Attività in Garanzia, e/o una o più Pubbliche Amministrazioni e terzi debitori, nei cui confronti il Gruppo vanta crediti costituenti Attività in Garanzia, non fossero in grado di ripagare i propri debiti in tutto od in parte, l'Emittente potrebbe essere in difficoltà o anche impossibilitato (in assenza di equivalenti forme di rifinanziamento) nel rimborsare i finanziamenti come sopra concessi dalla BCE, ovvero imponendo all'Emittente di dover accedere a forme di rifinanziamento a condizioni più onerose e/o gravose di corrispondenti fonti di rifinanziamento. Tutto ciò avrebbe effetti negativi anche rilevanti sullo svolgimento dell'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4, del Documento di Registrazione.

4.1.20 Rischi connessi alla stagionalità

Il Gruppo è esposto ai rischi connessi alla stagionalità che caratterizza sua attività.

FATTORI DI RISCHIO

In particolare, gli acquisti del Gruppo sono concentrati in maniera considerevole nella parte finale dell'esercizio e nei mesi finali di ciascun trimestre alla luce delle esigenze di bilancio dei propri clienti, con conseguenti picchi di impiego di capitale e della domanda di liquidità, mentre gli incassi, presentando un minore grado di concentrazione, sono caratterizzati da distribuzione più omogenea nel corso dell'esercizio. Il Gruppo risente pertanto di una elevata mobilità delle proprie grandezze di bilancio e, in particolare, di una significativa mobilità nel corso del medesimo esercizio del proprio attivo.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del volume dei crediti acquistati dal Gruppo suddivisi per trimestre e dell'*outstanding* gestionale in essere alla fine di ciascun trimestre, con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto svolto dall'Emittente e da Farmafactoring Espana in Italia, Spagna e Portogallo, rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	
	Crediti acquistati	<i>Outstanding gestionale</i>
Primo trimestre	579.557	1.782.786
Secondo trimestre	730.234	1.814.737
Totale	1.309.791	1.814.737

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	
	Crediti acquistati	<i>Outstanding gestionale</i>
Primo trimestre	308.621	1.228.588
Secondo trimestre	679.054	1.376.707
Terzo trimestre	781.325	1.580.982
Quarto trimestre	1.216.775	2.008.841
Totale	2.985.775	2.008.841

Ne consegue che l'attività del Gruppo è esposta al rischio che fattori esogeni (quali, a titolo esemplificativo, eventuali interventi governativi volti a dotare il settore pubblico dei Paesi in cui il Gruppo opera di disponibilità liquide straordinarie per far fronte agli impegni di pagamento) che dovessero dispiegare i propri effetti durante i periodi in cui l'attività del Gruppo registra i predetti picchi, potrebbero influire in maniera sproporzionata sui volumi di acquisto e di incassi, nonché sui principali indicatori di *performance* del Gruppo; inoltre, il Gruppo è esposto a tensioni sulla propria posizione di liquidità qualora i debitori non dovessero assolvere ai propri impegni di pagamento in corrispondenza dei periodi di picco dell'attività di Factoring Pro Soluta. In particolare a seconda del caso e dei periodi in cui tali eventi dovessero verificarsi, l'andamento dell'attività del Gruppo potrebbe riscontrare anomalie in termini di carichi, di *outstanding* gestionale o di incasso, con conseguenti possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.5, del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.21 Rischi connessi all'interruzione e al corretto funzionamento dei sistemi informatici del Gruppo**

L'attività dell'Emittente è fortemente dipendente dal corretto e ininterrotto funzionamento dei suoi sistemi informatici e di elaborazione dei dati, e in particolare del Sistema Factoring di proprietà e, pertanto, è esposta al rischio che loro eventuali malfunzionamenti possano avere significative ripercussioni negative sulle attività e sui risultati dell'Emittente e/o del Gruppo.

Si segnala che (i) l'Emittente ha effettuato significativi investimenti nello sviluppo di un sistema IT dedicato e sicuro, e (ii) il Sistema Factoring ha consentito di gestire quasi 2,2 milioni di nuovi documenti contabili caricati nel corso del 2015, aumentando la velocità e l'efficienza dell'attività del Gruppo e la riduzione dei costi fissi di elaborazione grazie alle economie di scala; in ogni caso, non è possibile escludere che significative disfunzioni del Sistema Factoring o del *disaster recovery plan* del Gruppo ovvero l'eventuale successo di attacchi informatici esterni possano causare una interruzione delle attività o influenzare significativamente l'attività del Gruppo. L'Emittente elabora i dati contenuti nel *database* anche al fine della valutazione dei crediti da acquisire, della definizione dei prezzi di acquisto dei crediti, per la valutazione del merito creditizio del cedente e del ceduto, per la stima dei tempi di pagamento e per la valutazione dei costi di gestione dei crediti, pertanto eventuali disfunzioni dei sistemi informatici del Gruppo, se rilevanti o ripetuti che causassero la perdita del *database* di Gruppo contenente le informazioni sui trend e sulle tempistiche di pagamento dei Debitori o che rendessero imprecise e inaffidabili le valutazioni, potrebbero compromettere la capacità del Gruppo di acquistare o gestire i crediti in modo competitivo, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Sebbene l'attività dell'Emittente relativa al Factoring Pro Soluta e al Credit Management sia rivolta solo a persone giuridiche e non a persone fisiche, non può escludersi che eventuali evoluzioni normative in materia di raccolta e conservazione di dati e informazioni su terzi, potrebbero comportare limitazioni o modifiche alle modalità con cui l'Emittente raccoglie, conserva ed elabora i dati e le informazioni, in particolare nell'attività di raccolta sul mercato *retail* rivolto prevalentemente a persone fisiche, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

Presso l'Emittente, nel periodo a partire dal 2013, si sono verificate alcune disfunzioni dell'infrastruttura informatica che, per quanto sussistenti, non hanno comportato il blocco totale dell'operatività dell'Emittente e/o del Gruppo e non hanno superato il livello ritenuto fisiologico per il relativo settore di attività. Si segnala, inoltre, che a copertura dei rischi connessi a tali eventi l'Emittente ha stipulato una polizza assicurativa che copre tutti gli aspetti legati alla *business continuity* e al *disaster recovery*. L'Emittente ritiene che tale polizza sia la più completa presente sul mercato con riferimento ai rischi informatici e che, pertanto, sussiste una congrua copertura dei rischi sopra menzionati.

Si segnala che, con riferimento al neo acquisito Gruppo Magellan, è in corso un processo di migrazione dei loro sistemi dalla loro attuale infrastruttura tecnologica a quella dell'Emittente; ciò anche al fine di uniformare l'infrastruttura (*hardware* e *software* di base) di Magellan a quanto richiesto dalla normativa di vigilanza applicabile; tale processo si concluderà entro la fine del 2017; di conseguenza, nonostante il processo in corso, non è possibile garantire che nell'immediato possa realizzarsi la piena integrazione dei flussi dei sistemi di Magellan con i sistemi dell'Emittente sebbene quest'ultimo si stia dotando di strumenti e soluzioni utili a tale scopo. In ogni caso si ritiene che l'integrazione sarà in linea con il sistema dei controlli adottato dall'Emittente che consente ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica finanziaria della Società e delle principali società del Gruppo ad essa facente capo.

FATTORI DI RISCHIO

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione.

4.1.22 Rischi connessi all'affidamento in *outsourcing* di alcuni servizi rilevanti

L'Emittente è soggetto ai rischi derivanti da omissioni, errori, ritardi o interruzioni da parte dei propri fornitori di servizi in *outsourcing* nell'esecuzione dei servizi offerti.

I predetti malfunzionamenti potrebbero determinare una discontinuità del servizio offerto rispetto ai livelli contrattualmente previsti. Inoltre, la continuità del livello di servizio potrebbe essere pregiudicata dal verificarsi di avvenimenti aventi impatto negativo sui fornitori, quali la loro dichiarazione di insolvenza ovvero l'assoggettamento di alcuno di essi a procedure concorsuali.

L'Emittente affida in *outsourcing* a società terze lo svolgimento di alcuni servizi rilevanti. In particolare sono in vigore contratti per lo svolgimento in *outsourcing* (i) dei servizi relativi allo sviluppo, l'integrazione e la gestione della piattaforma informatica relativa allo svolgimento di talune attività di *back-end* connesse all'operatività bancaria quali, in particolare, la gestione del conto deposito vincolato "Conto Facto" e "Cuenta Facto", le segnalazioni di Banca d'Italia e di Banco de España e la gestione delle anagrafiche clienti e debitori e (ii) di alcuni servizi relativi all'apertura dei conti deposito e alla verifica del cliente. Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 22, Paragrafi 22.11, 22.12, 22.13 e 22.14 del Documento di Registrazione.

Sebbene, alla data del Documento di Registrazione, nell'esecuzione dei contratti di *outsourcing* sottoscritti dall'Emittente non si siano verificati omissioni, errori, ritardi o interruzioni del servizio da parte dei fornitori tali da comportare il blocco dell'operatività (i problemi operativi manifestatisi sono sempre stati risolti nei tempi attesi e sono ritenuti fisiologici tenuto conto della natura del servizio) o che l'Emittente ritiene rilevanti e, di conseguenza, i livelli di servizio contrattualmente definiti siano sempre stati rispettati, non si può escludere che, in considerazione dell'importanza per l'attività dell'Emittente dei servizi forniti in *outsourcing*, l'eventuale verificarsi di uno o più dei rischi sopra individuati possa avere pregiudizievoli sull'attività e sul risultato operativo dell'Emittente e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del medesimo e/o del Gruppo.

4.1.23 Rischi connessi alla rete indiretta di distribuzione

L'Emittente è esposto ai rischi connessi al recente sviluppo di un canale di distribuzione indiretta.

A partire dalla fine del 2014, il Gruppo ha posto in essere una strategia volta a diversificare e ampliare i propri canali distributivi, sviluppando una rete di distribuzione indiretta. Tale strategia è stata implementata attraverso la stipulazione con banche, broker e altre istituzioni finanziarie (nel prosieguo del presente Paragrafo 4.1.23, gli "Intermediari") di convenzioni rivolte alla promozione e vendita dei servizi di factoring del Gruppo nei confronti della clientela di questi ultimi. Tali convenzioni prevedono, in particolare, uno scambio di dati e di informazioni funzionali alla segnalazione di opportunità di factoring al Gruppo e alla promozione dei servizi di quest'ultimo nei confronti dei clienti dell'Intermediario che vantino crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione e/o del Sistema Sanitario Nazionale. L'eventuale e successiva sottoscrizione di contratti di cessione *pro-soluto* è oggetto di separata contrattazione diretta tra il Gruppo e il singolo cliente, senza ingerenza dell'Intermediario.

FATTORI DI RISCHIO

Alla data del 30 giugno 2016, la distribuzione tramite i sopra menzionati Intermediari ha generato volumi per Euro 61.820 migliaia in Italia (pari al 5,7% dei volumi realizzati nel paese) ed Euro 6.869 migliaia in Spagna (pari al 3,6% dei volumi realizzati nel paese), per un totale di Euro 68.689 migliaia (pari al 5,2% dei volumi complessivi a livello di Gruppo).

Dal momento che lo sviluppo di tale canale indiretto è di introduzione relativamente recente, il Gruppo è soggetto al rischio che il bacino di clientela a cui indirizzare l'attività di promozione non sia correttamente individuato, con dispendio di risorse per lo sviluppo di relazioni commerciali non in linea con il *target* e le aspettative dell'Emittente.

Le convenzioni con gli Intermediari sottoscritte dal Gruppo prevedono apposite clausole di riservatezza: tuttavia, in astratto non possono escludersi violazioni di tali obblighi da parte di un singolo Intermediario, con possibile diffusione di dati riservati inerenti i servizi svolti e le condizioni applicate dal Gruppo. Le convenzioni, inoltre, non contengono clausole di esclusiva in favore dell'Emittente, e, pertanto, potrebbe verificarsi l'eventualità che un medesimo cliente dell'Intermediario venga da questi segnalato anche a società che svolgono attività concorrenti con quelle del Gruppo.

Da ultimo, non è possibile escludere in termini assoluti la sussistenza di un rischio di immagine per il Gruppo, qualora l'Intermediario offra ai propri clienti una rappresentazione non corretta dell'Emittente, anche con riferimento ai suoi prodotti, servizi, e, più in generale, attività.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Registrazione.

4.1.24 Rischi connessi alla distribuzione di dividendi

Il Gruppo è esposto al rischio che, a causa di molteplici fattori, alcuni dei quali al di fuori del suo controllo, non sia in grado nei prossimi esercizi di mantenere tassi di crescita e redditività tali da garantire che l'Emittente realizzi utili distribuibili; inoltre, anche nell'ipotesi in cui vengano realizzati utili distribuibili, non può escludersi che, nel perseguire l'obiettivo di crescita, l'Emittente decida di destinare tali utili proprio alla crescita e allo sviluppo del proprio *business* e non alla distribuzione di dividendi agli azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione, ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi, anche nel rispetto di quanto previsto dal *risk appetite framework* 2016, che consente la proposta all'assemblea di distribuzione di dividendi fino al 100% dell'utile di Gruppo maturato nel periodo per l'ammontare in eccesso del *total capital ratio* target del Gruppo CRR del 15%. Non vi è quindi alcuna certezza che alla data di chiusura di ciascun esercizio sociale, l'Emittente sia in grado di distribuire il proprio utile netto ovvero che il Consiglio di Amministrazione proponga all'Assemblea la distribuzione di dividendi ovvero di procedere alla distribuzione di dividendi in misura pari al massimo distribuibile in conformità alle disposizioni di legge e statutarie applicabili o quelli previsti dalla politica di distribuzione dei dividendi.

Si segnala che, con riferimento agli utili realizzati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015 l'Emittente ha distribuito dividendi per un importo rispettivamente pari a Euro 46.410 migliaia, Euro 48.450 migliaia ed Euro 68.765 migliaia. In data 11 novembre 2015, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale hanno preso atto della comunicazione inviata alla controllante diretta dell'Emittente, BFF Luxembourg S.à r.l., dalla Banca Centrale Europea, con la

FATTORI DI RISCHIO

quale quest'ultima ha raccomandato di fissare una politica di distribuzione dei dividendi tale da consentire il rispetto di un determinato livello di *total capital ratio* (calcolato con riferimento al Gruppo CRR), comunque in linea con il *target* del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente. Tale previsione non garantisce comunque che l'eccedenza oltre tale soglia sia oggetto di distribuzione agli azionisti.

Si ricorda inoltre che, pur in presenza di utili distribuibili, la Banca d'Italia ha raccomandato a tutte le banche l'adozione di politiche di distribuzione dei dividendi che consentano di mantenere – a livello individuale e consolidato – condizioni di adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, coerenti con il complesso dei rischi assunti, idonee a favorire l'allineamento ai requisiti prudenziali stabiliti dalla CRD IV e dal CRR e a garantire la copertura dei livelli di capitale interno calcolati nell'ambito del processo *Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)*. Pertanto, tali disposizioni potrebbero limitare – in tutto o in parte – la distribuzione dei dividendi da parte dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sui rendimenti dell'investimento in azioni dell'Emittente.

La distribuzione dei dividendi da parte dell'Emittente negli esercizi futuri terrà in considerazione i risultati conseguiti, il generale andamento della gestione, i piani di sviluppo predisposti dal management e i requisiti patrimoniali regolamentari rilevanti per il Gruppo CRR.

In proposito, si segnala che BFF Luxembourg, quale entità di vertice del perimetro di consolidamento prudenziale alla Data del Documento di Registrazione, si è impegnata nei confronti dell'Emittente a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di *total capital* non inferiore al 15% sia a livello di Gruppo – in linea con le sopra richiamate determinazioni autonomamente assunte dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente a tale fine in data 22 gennaio 2016 – sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR. Ad eccezione di quanto precede, non vi sono patti parasociali o contratti di finanziamento che prevedono limitazione alla distribuzione dei dividendi, né tali limitazioni sono previste nel Contratto di Investimento meglio descritto al successivo Capitolo 22, Paragrafo 22. 4.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.7 del Documento di Registrazione.

4.1.25 Rischi connessi al contenzioso

Nell'esercizio della propria attività il Gruppo è soggetto al rischio di essere coinvolto in procedimenti legali, civili, amministrativi e fiscali.

Alla data del 30 giugno 2016, l'Emittente ha ricevuto rifiuti di singole cessioni del credito da parte di 384 Debitori finali (pari al 21% dell'Outstanding Gestionale complessivo dell'Emittente, per un controvalore di Euro 312,8 milioni); ciononostante, l'Emittente ha incassato alla data del 9 dicembre 2016 Euro 147,2 milioni pari al 47% rispetto al 21% di cui sopra.

Inoltre, al 30 giugno 2016 per quanto riguarda i procedimenti in corso o reclami attinenti il Debitore finale, relativi all'attività di Factoring Pro Soluta, l'Emittente segnala:

- i. l'Outstanding Gestionale oggetto di contestazioni del credito da parte del Debitore e non ancora risolte sugli acquisti effettuati nel triennio 2013-15, è pari a complessivamente circa Euro 127 milioni, corrispondente all'8% dell'esposizione capitale pro soluto dell'Emittente al 30 giugno 2016.
- ii. di essere stata oggetto, da parte di 17 debitori della Pubblica Amministrazione non sanitaria, di rilievi indirizzati a Banca d'Italia lamentando l'avvenuta segnalazione in Centrale Rischi da parte

FATTORI DI RISCHIO

dell'Emittente. L'Outstanding Gestionale verso tali Debitori, al 30 giugno 2016, corrisponde a meno dell'1% sull'esposizione complessiva verso la Pubblica Amministrazione e non compromette né la continuità degli acquisti né il flusso di pagamenti. Trattasi, infatti, di mero adempimento normativo da parte dell'Emittente per il quale eventualmente è chiamata a esprimersi Banca d'Italia.

In particolare, con atto di citazione notificato in data 4 maggio 2016, l'A.O. Cannizzaro di Catania ("A.O. Cannizzaro") ha citato l'Emittente a comparire all'udienza fissata in data 10 novembre 2016 dinanzi al Tribunale di Catania; in tale sede la causa è stata rinviata alla data del 14 febbraio 2017.

I motivi della citazione riguardano la contestazione dell'esistenza dei crediti (per circa Euro 10 milioni residuo 5,7 milioni, pagati in corso di causa) oggetto di un sollecito di pagamento datato 27 marzo 2016 con il quale l'Emittente chiedeva il pagamento di crediti sia acquistati pro soluto sia in gestione per conto della clientela. L'ente lamenta soprattutto: (i) di aver già pagato parte dei crediti; (ii) la mancata accettazione delle relative cessioni del credito in favore dell'Emittente; (iii) l'intervenuta prescrizione del suddetto credito; (iv) il difetto di competenza del Tribunale di Milano anziché del Tribunale di Catania.

Sebbene il Gruppo ritenga di aver accantonato riserve ritenute congrue per i contenziosi in essere, non può escludersi che un'eventuale soccombenza o l'insorgere di ulteriori contenziosi non previsti possa avere un possibile effetto negativo sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

In Italia, i crediti acquisiti dall'Emittente nell'ambito della propria attività di Factoring Pro Soluta sono caratterizzati da un basso profilo di rischio relativo a contenziosi per i seguenti motivi: (i) il rischio connesso ai vizi e alle carenze dei titoli di credito oggetto di cessione è minimo in quanto all'atto di cessione il cedente si impegna alla retrocessione del credito qualora la documentazione relativa alla certezza ed esigibilità del credito fosse mancante o non sufficiente per procedere alla riscossione, e (ii) per le ragioni dettagliate nel prosieguo, in Italia, ai fini della cessione del credito, non è necessario il consenso del debitore ceduto. Inoltre, in proposito, si evidenzia che i Cedenti sono prevalentemente clienti di elevato standing.

In Spagna e Portogallo, il rischio di contenziosi sui crediti acquistati viene mitigato dal fatto che i crediti ceduti sono di norma forniti del certificato di "*conformidad*" (Spagna) o di "*numero de compromiso*" (Portogallo), che rappresenta una certificazione che il credito è dovuto dal debitore ceduto (in particolare, in Spagna le condizioni contrattuali applicate dal Gruppo prevedono che le fatture per le quali la "*conformidad*" non è rilasciata dai debitori, possano legittimamente essere retrocesse al cedente, in modo tale che la presenza di fatture sprovviste di "*conformidad*" nei sistemi di Gruppo è ridotta a ipotesi residuale e temporanea, mentre per quanto riguarda il Portogallo, non vengono conclusi acquisti di crediti originariamente sprovvisti di "*numero de compromiso*").

Inoltre, il rischio di prescrizione dei crediti viene neutralizzato (i) in Italia attraverso l'invio ai debitori ceduti, in maniera automatica tramite Sistema Factoring e almeno una volta l'anno di atti interruttivi della prescrizione, (ii) in Spagna l'invio avviene su base trimestrale; (iii) in Portogallo vengono inviati periodicamente solleciti e le procedure di gestione del credito prevedono l'avvio di azioni legali al raggiungimento di determinate soglie di ritardo nei pagamenti.

Più in dettaglio, si segnala che in Italia, ai fini della cessione del credito, non è necessario il consenso del debitore ceduto, il quale può solo opporsi entro 45 giorni dalla notifica della cessione; a tale

FATTORI DI RISCHIO

proposito, tuttavia, l'Emittente non ritiene sussistente alcun profilo di rischio in quanto: (i) uniforme giurisprudenza ritiene che il rifiuto di cessione non si applichi a crediti relativi a forniture già eseguite e tali sono tutti i crediti che vengono acquistati dall'Emittente; (ii) gli enti della sanità che rifiutano la cessione accettano comunque il mandato agli incassi rilasciato dal cliente all'Emittente pertanto il flusso di pagamenti non è compromesso; (iii) inoltre, anche se il Debitore non riconoscesse neppure la procura agli incassi rilasciata all'Emittente e continuasse a pagare direttamente al fornitore, l'Emittente recupererebbe il credito dal fornitore stesso (previsto da apposita norma contrattuale).

Per ulteriori informazioni in merito alle modalità operative di acquisto dei crediti e gestione del portafoglio da parte dell'Emittente e del Gruppo, nonché al relativo quadro normativo, si rinvia al Capitolo 6, paragrafi 6.1.4, 6.1.6 e 6.1.8 del Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni in merito ai rischi connessi al portafoglio crediti dell'Emittente e del Gruppo e ai contenziosi su crediti effettivamente sorti (anche con riferimento alla quantificazione dei crediti oggetto di contestazione al 30 giugno 2016) si rinvia a quanto indicato nel precedente Paragrafo 4.1.16 e al Capitolo 20, Paragrafo 20.8.

Si segnala, inoltre, che alla Data del Documento di Registrazione è pendente un ricorso in Cassazione contro la sentenza della Corte d'Appello di Milano che si è pronunciata a favore dell'Emittente nella controversia con Eurospital, socio di Confarma che ha agito nei confronti dell'allora presidente del Consiglio di Amministrazione di Confarma e dell'Emittente, in quanto società incorporante Confarma, chiedendo un risarcimento dei danni (pari a Euro 1.900.000) derivanti dalla determinazione del valore del suo disinvestimento in Confarma e dal comportamento di quest'ultima nelle fasi che l'hanno preceduto e seguito.

Con riferimento a tale contenzioso non vi sono stanziamenti in bilancio al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016.

Con riferimento al Gruppo Magellan si segnala che l'ammontare dei crediti oggetto di contenzioso al 30 settembre 2016 ammontava a PLN 154,4 milioni (pari ad Euro 36 milioni⁽⁹⁾), corrispondenti a circa il 9% del portafoglio delle attività finanziarie), rispetto a PLN 108,4 milioni (pari ad Euro 25,2 milioni⁽¹⁰⁾), corrispondenti a circa il 7% del portafoglio delle attività finanziarie) di cui al 30 settembre 2015 (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6).

I contenziosi del Gruppo Magellan hanno ad oggetto principalmente contestazioni di natura formale da parte degli ospedali o altri debitori, in merito, ad esempio, alla contestazione della data di pagamento delle fatture. Più specificamente i debitori non contestano l'ammontare dovuto bensì le modalità e le tempistiche con cui viene richiesto il pagamento. Tuttavia, con riferimento a due contenziosi con gli ospedali Warszawa Banacha e Warszawa Dzieciątka Jezus (rispettivamente di ammontare PLN 10,8 milioni (pari ad Euro 2,5 milioni) e PLN 19,4 milioni (pari a Euro 4,5 milioni)) questi ultimi sostenevano che, a seguito del finanziamento concesso da Magellan il credito vantato dal loro creditore fosse già stato soddisfatto in quanto già pagato da Magellan. La Corte d'Appello ha confermato la precedente pronuncia del Tribunale dichiarando infondate le ragioni degli ospedali Warszawa Banacha e Warszawa Dzieciątka Jezus. La causa è ad oggi pendente dinanzi la Corte Suprema Polacca.

(9) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

(10) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

FATTORI DI RISCHIO

Fatti salvi i rischi connessi ai procedimenti inerenti le questioni di legittimità sollevate in merito ai prodotti “Garanzie” e “accordi di consorzio” rappresentati al Paragrafo 4.1.10 che precede, non sono in essere con riferimento al Gruppo Magellan contenziosi rilevanti da menzionare ai fini del presente fattore di rischio.

Per ulteriori informazioni in merito alla gestione dell’acquisto dei crediti e delle azioni legali relativa si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 mentre per i contenziosi in cui è coinvolto l’Emittente si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.8 del Documento di Registrazione.

4.1.26 Rischi connessi alle iniziative di vigilanza di Banca d’Italia

Nel corso dell’esercizio conclusosi al 31 dicembre 2015 l’Emittente (i) è stato oggetto di un accertamento ispettivo da parte di Banca d’Italia (Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria) ai sensi degli artt. 54 e 68 del TUB e (ii) è stato sottoposto all’annuale Processo di Revisione e Valutazione Prudenziale (SREP – *Supervisory Review and Evaluation Process*) condotto da Banca d’Italia.

L’Emittente è esposto al rischio di mancata o inefficace implementazione delle iniziative di riallineamento/miglioramento raccomandate dall’Autorità di Vigilanza.

Si segnala tuttavia che:

- (a) l’accertamento ispettivo ha portato alla formulazione di un giudizio in area favorevole (punteggio 3 su 6). Non sono state comminate sanzioni, né rivolti all’Emittente rilievi di conformità e non sono in corso procedimenti sanzionatori a carico dell’Emittente. Inoltre si evidenzia che in data 11 luglio 2016 l’Emittente ha trasmesso alla Banca d’Italia una comunicazione con cui ha informato l’Autorità di Vigilanza di aver dato attuazione a tutte le attività prospettate nella precedente comunicazione del 10 settembre 2015, nella quale veniva dato atto di tutte le attività poste in essere e prospettate al fine di dare seguito a quanto evidenziato a esito dell’accertamento;
- (b) il processo di valutazione prudenziale (SREP) ha condotto alla formulazione da parte di Banca d’Italia di una decisione (*Capital Decision*) con cui ha determinato i livelli minimi di requisiti di capitale da rispettare da parte dell’Emittente. In particolare, ai sensi della *Capital Decision* viene richiesto all’Emittente il mantenimento di livelli di CET1 *ratio*, Tier 1 *ratio* e *Total Capital Ratio* pari, rispettivamente, a 4,8%, 7,3% e 10,5% (7,3%, 9,8% e 13% considerando il *Capital Conservation Buffer* pari a 2,5% applicabile per il 2016, fermo restando che ai sensi dell’aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019); il livello di patrimonializzazione e i target di capitale che l’Emittente si è prefissata in autonomia comunque risultano superiori ai predetti limiti stabiliti dal regolatore.

Inoltre, Banca d’Italia, in occasione dell’autorizzazione all’acquisizione della società polacca Magellan, ha raccomandato l’adozione di specifiche iniziative volte, in particolare, ad assicurare la piena direzione e coordinamento della controllata polacca, con il contestuale rafforzamento del sistema dei controlli interni e l’estensione delle *policy* della Banca alla società acquisita e alle sue controllate. È stata altresì richiesta la definizione di una pianificazione patrimoniale – su un orizzonte temporale almeno triennale – che tenesse conto di tutte le iniziative strategiche programmate e descrivesse le iniziative di *capital management* idonee a garantire il rispetto attuale e prospettico dei requisiti prudenziali con riferimento sia alla *Capital Decision* (SREP), sia alla raccomandazione BCE espressa in occasione dell’acquisizione della Banca da parte dell’attuale azionista di maggioranza (mantenimento,

FATTORI DI RISCHIO

come previsto dal piano industriale della Banca e della sua politica dei dividendi, di un livello del *total capital ratio* del 15% prima di effettuare distribuzioni di dividendi fintanto che l'attuale azionista di maggioranza manterrà il controllo della Società).

Ciononostante, con riferimento al primo punto, alla Data del Documento di Registrazione non è possibile valutare la piena efficacia, sulla base di una loro applicazione estesa nel tempo, delle iniziative implementate di recente dall'Emittente per conformarsi alle raccomandazioni del regolatore, per cui non vi è certezza che le misure adottate si dimostrino adeguate.

L'efficacia delle azioni intraprese dall'Emittente costituirà oggetto di analisi da parte dell'Autorità di Vigilanza nell'ambito delle relative attività di monitoraggio e della più ampia valutazione effettuata in occasione del prossimo SREP.

Non può dunque escludersi che le misure richieste da Banca d'Italia e realizzate dall'Emittente possano successivamente rivelarsi non pienamente efficaci nel tempo, determinando effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Non è possibile escludere, inoltre, che in futuro, a seguito di accertamenti o verifiche ispettive delle Autorità di Vigilanza, si rendano necessari ulteriori interventi per rispondere alle richieste di tali Autorità. In proposito si segnala, in particolare, che l'Emittente è soggetto al processo di valutazione prudenziale (SREP) su base annuale e che, nella prossima occasione, tale processo potrà tener conto della nuova configurazione di Gruppo (i.e. modifica relativa alla *holding* di controllo e ingresso di Magellan).

Si segnala inoltre che in occasione del rilascio del provvedimento autorizzativo per l'acquisto di Magellan, l'Autorità di Vigilanza ha raccomandato all'Emittente l'adozione di alcune azioni al fine di assicurare che l'integrazione con Magellan e le sue controllate, e la nuova configurazione del Gruppo che ne consegue, rispetti i requisiti di sana e prudente gestione, nonché taluni specifici vincoli imposti dall'applicabile normativa bancaria. Per un maggiore informazioni relative alle richieste ed al loro stato di attuazione si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5, e il Capitolo 20, Paragrafo 20.8, del Documento di Registrazione.

4.1.27 Rischi connessi ai procedimenti sanzionatori a carico di alcuni esponenti aziendali dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione alcuni membri del Collegio Sindacale dell'Emittente sono stati coinvolti in procedimenti sanzionatori.

Nell'aprile 2016 la Consob ha avviato un procedimento sanzionatorio nei confronti dei Sindaci Marco Lori e Francesco Tabone, in relazione alle attività da loro svolte quali, rispettivamente Presidente del Collegio Sindacale e Sindaco Effettivo di un intermediario finanziario. In particolare, la contestazione ha ad oggetto l'asserita violazione dell'art. 21 comma 1 lettere a) e d) del TUF e degli artt. 39 e 40 del Regolamento Intermediari della Consob, n. 16790/2007, in materia di investimenti e gestione di portafogli e di valutazione dell'adeguatezza dell'art. 16 del Regolamento congiunto Consob e Banca d'Italia del 29 ottobre 2007, in materia di controllo di conformità. Detto procedimento sanzionatorio è ancora nella fase preliminare della contestazione delle asserite violazioni e nell'ambito dello stesso, la

FATTORI DI RISCHIO

Consob non ha comminato alcuna sanzione nei confronti dei due membri del Collegio Sindacale né del relativo intermediario finanziario.

Per informazioni sui procedimenti sanzionatori relativi ai componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente si veda il Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2 del Documento di Registrazione.

4.1.28 Rischi connessi alla metodologia di stima del fondo interessi di mora e limitata comparabilità dei dati

Gli interessi di mora sono calcolati sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata dalla normativa in vigore (D. Lgs. 231/2002 "Attuazione della Direttiva 2000/35/CE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali" in Italia e normative analoghe negli altri Paesi).

Secondo gli UE IFRS (IAS 18) gli interessi attivi devono essere riconosciuti nel conto economico solo se risulta probabile che si generino flussi di cassa positivi per l'entità e se il loro ammontare può essere stimato attendibilmente.

Fino al 31 dicembre 2013, l'Emittente non contabilizzava gli interessi di mora in maturazione sui crediti in portafoglio non ancora fatturati al debitore e annullava integralmente i crediti per interessi di mora fatturati e non ancora incassati, mediante la costituzione di un apposito fondo iscritto a riduzione dell'attivo. Nel momento dell'effettivo incasso di detti interessi di mora, il conto economico beneficiava dell'accredito degli stessi, in base alla percentuale di recupero effettivamente realizzata. Il totale degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto con riferimento ai crediti acquistati a titolo definitivo (il "**Fondo Interessi di Mora**") al 31 dicembre 2013 ammontava a Euro 386 milioni.

Nel corso dell'esercizio 2014 l'Emittente si è dotata di strumenti di analisi che le hanno consentito di ottenere serie storiche di dati tali da permettere di calcolare una stima affidabile del grado di recuperabilità degli interessi di mora e dei relativi tempi di incasso. Conseguentemente, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, l'Emittente ha considerato probabile l'incasso di una porzione dei crediti per interessi di mora nella misura determinata a seguito dell'elaborazione di analisi sulle serie storiche relative agli ammontari e tempi di incasso. La percentuale di incasso probabile è stata stimata, prudenzialmente, al 40% del valore nominale degli stessi alla data stimata di incasso (fissata prudenzialmente in 1800 giorni).

La variazione della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora ha comportato l'iscrizione nell'esercizio 2014 degli effetti di detta applicazione, oltre che sui crediti contabilizzati nel 2014, anche sui crediti già contabilizzati negli esercizi passati, e quindi ha comportato l'iscrizione a conto economico di un provento straordinario particolarmente significativo pari a Euro 113.396 migliaia. A partire dall'esercizio 2015 il conto economico include esclusivamente la rilevazione degli interessi di mora di competenza relativi ai singoli esercizi di riferimento. Al 31 dicembre 2014 e 2015 e al 30 giugno 2016 il Fondo Interessi di Mora dell'Emittente e Farmafactoring Espana ammonta rispettivamente a Euro 427 milioni, a Euro 460 milioni e a Euro 516 milioni, di cui Euro 151 e 168 milioni transitati a conto economico, rispettivamente, sino al 31 dicembre 2015 e al 30 giugno 2016. Si segnala che tali dati non comprendono il Gruppo Magellan.

La variazione della stima della recuperabilità degli interessi di mora effettuata a partire dall'esercizio 2014, non consente una piena comparabilità dei dati relativi all'esercizio 2014 e i dati relativi all'esercizio 2013 inclusi nel Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO

Trattandosi di un processo di stima, seppur strutturato e attendibile, sussiste il rischio che le percentuali e i tempi di incasso futuri, relativamente agli interessi di mora, non corrispondano a quelli stimati o che, negli esercizi futuri, si debba procedere, in funzione dell'aggiornamento delle serie storiche, a modificare la stima dei flussi di cassa attesi e, pertanto, a registrare gli effetti di tali modifiche nel conto economico dell'esercizio, anche relativamente a crediti contabilizzati in esercizi precedenti.

Nella tabella di seguito si riportano il margine di interesse, il margine di intermediazione, il risultato della gestione operativa e l'utile d'esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché i relativi valori normalizzati considerando l'applicazione della nuova metodologia di stima degli interessi di mora a partire dal 31 dicembre 2011.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Margine di interesse	133.048	208.311	100.999
Margine di intermediazione	141.886	217.993	111.864
Risultato della gestione operativa	96.320	186.092	84.537
Utile d'esercizio	68.791	124.378	48.913
Margine di interesse normalizzato	133.048	107.729	97.178
Margine di intermediazione normalizzato	141.886	117.411	108.044
Risultato della gestione operativa normalizzato	96.320	85.597	80.716
Utile d'esercizio normalizzato	68.791	57.468	47.225

In data 9 novembre 2016 è stato rilasciato un documento da parte della Banca d'Italia, Consob e IVASS che disciplina la metodologia di stima da adottare per computare per competenza gli interessi di mora. Seppure l'Emittente ritenga di essere in linea con tale normativa, non è possibile escludere che le Autorità di Vigilanza possano in futuro rilevare criticità connesse al processo di stima.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 e il Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

4.1.29 Rischi connessi all'inserimento di dati proforma

Il Documento di Registrazione contiene il conto economico consolidato pro-forma e il rendiconto finanziario consolidato pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 (i "**Prospetti Consolidati Pro-forma**") e le note esplicative, predisposti unicamente per riflettere retroattivamente gli effetti significativi dell'operazione di acquisizione di Magellan (di seguito l'"**Operazione**").

Si segnala che i dati finanziari di Magellan riportati nei Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati riclassificati per essere ricondotti allo schema bancario adottato dal Gruppo. Si precisa che il conto economico e il rendiconto finanziario riclassificati di Magellan sono stati tradotti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio di Zloty/Euro pari a circa 4,44 per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e di Zloty/Euro pari a circa 4,92 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'Operazione sulla situazione economica e sui flussi di cassa del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2016 e 2015. Le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro-for-

FATTORI DI RISCHIO

ma rappresentano una simulazione dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare se l'Operazione si fosse realizzata alle predette date e sono fornite a soli fini illustrativi. Le informazioni finanziarie pro-forma pertanto riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano la situazione finanziaria o i risultati effettivi della Società. In particolare, poiché i Prospetti Consolidati Pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, corredate delle necessarie attestazioni, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, sussiste il rischio che, qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date prese a riferimento per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma. Si evidenzia che i dati pro-forma non riflettono i dati prospettici, le possibili sinergie di costo nonché i costi che dovranno essere sostenuti per consentire l'integrazione; tali evidenze non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso. Gli investitori sono quindi invitati a non fare affidamento sugli stessi nell'assumere le proprie decisioni. Infine, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione con riferimento al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, questi ultimi devono essere letti ed interpretati a meri fini illustrativi e senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 e il Capitolo 20, Paragrafo 20.2, del Documento di Registrazione.

4.1.30 Rischi connessi all'inclusione nel documento di registrazione di Indicatori Alternativi di Performance

Il Documento di Registrazione contiene alcuni indicatori economici e finanziari utilizzati dal Gruppo per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Tali indicatori sono estratti dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016, dai Bilanci Consolidati e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale e rappresentati, laddove applicabile, in accordo con quanto previsto dalle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.1415 del 2015, così come recepite dalla Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015.

Gli indicatori alternativi di performance rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria.

L'Emittente ritiene che gli indicatori alternativi di performance di seguito riportati siano un ulteriore importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Poiché tali indicatori non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati, e non sono soggetti a revisione contabile, il criterio applicato dal Gruppo per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali

FATTORI DI RISCHIO

gruppi. Gli indicatori alternativi di performance devono essere letti congiuntamente alle informazioni finanziarie tratte dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016 e dai Bilanci Consolidati.

L'Emittente risulta, dunque, esposto al rischio di scostamento nella definizione degli indicatori alternativi di performance nonché di limiti ovvero impossibilità di procedere con riconciliazioni rispetto alle informazioni finanziarie storiche e/o di rideterminazioni ai fini della comparabilità degli indicatori alternativi di performance in parola.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 3, Paragrafo 3.5, del Documento di Registrazione.

4.1.31 Rischi connessi ad assunzioni e metodologie di valutazione delle attività e passività del Gruppo

In conformità alla disciplina dettata dagli IFRS, il Gruppo procede a formulare valutazioni, stime e ipotesi in conformità alla disciplina dettata dai principi stessi che ne influenzano l'applicazione e si riflettono sugli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati in bilancio, nonché sull'informativa relativa alle attività/passività potenziali. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie dal Gruppo e sono adottate per stimare le attività e le passività il cui valore contabile non è facilmente desumibile da altre fonti.

In particolare, il Gruppo adotta processi di stima a supporto del valore di iscrizione di alcune delle più rilevanti voci del bilancio, basati in larga misura su stime di recuperabilità futura dei valori iscritti in bilancio secondo le regole dettate dalle norme vigenti, in un'ottica di continuità aziendale, ossia prescindendo da ipotesi di liquidazione forzata delle poste oggetto di valutazione.

Il rischio di incertezza nella stima è sostanzialmente insito nella determinazione dei seguenti valori:

- i) crediti e, in generale, ogni altra attività/passività finanziaria;
- ii) trattamento di fine rapporto e altri benefici dovuti ai dipendenti e altri collaboratori;
- iii) fondi per rischi e oneri ed attività potenziali;
- iv) avviamento e altre attività immateriali;
- v) fiscalità differita attiva;
- vi) passività fiscali;
- vii) partecipazioni;
- viii) titoli in circolazione,

la cui quantificazione è prevalentemente legata sia all'evoluzione del contesto socio-economico nazionale e internazionale, sia all'andamento dei mercati finanziari, che provocano conseguenti riflessi sull'andamento dei tassi, sulle dinamiche dei prezzi, sulle basi attuariali e, più in generale, sul merito creditizio delle controparti, nonché all'evoluzione e agli sviluppi di contenziosi in essere e potenziali.

FATTORI DI RISCHIO

Le tabelle seguenti riportano, per gli esercizi al 31 dicembre 2015, 2014, 2013 e per il semestre al 30 giugno 2016 le voci di bilancio la cui determinazione ha richiesto processi di stima e valutazione con la relativa incidenza sul totale attivo e sul totale passivo e patrimonio netto del Gruppo.

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre								
	Incidenza sul totale attivo	Incidenza sul patrimonio netto		2015	Incidenza sul totale attivo	Incidenza sul patrimonio netto	2014	Incidenza sul totale attivo	Incidenza sul patrimonio netto	2013	Incidenza sul totale attivo	Incidenza sul patrimonio netto
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	5	0,0%	0,0%
Attività finanziarie valutate al fair value	3.381	0,1%	1,2%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.781	8,0%	114,6%	429.438	12,9%	129,6%	370.180	12,2%	119,1%	82.015	5,1%	35,2%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.347.127	32,5%	465,4%	822.859	24,8%	248,4%	955.932	31,6%	307,6%	-	0,0%	0,0%
Crediti verso clientela	2.319.320	56,0%	801,3%	1.962.004	59,1%	592,2%	1.554.957	51,4%	500,3%	1.136.578	70,7%	487,8%
Partecipazioni	193	0,0%	0,1%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%
Attività immateriali	24.742	0,6%	8,5%	2.747	0,1%	0,8%	2.053	0,1%	0,7%	1.122	0,1%	0,5%
Attività fiscali	13.777	0,3%	4,8%	28.053	0,8%	8,5%	31.117	1,0%	10,0%	40.083	2,5%	17,2%
Totale voci dell'attivo oggetto di assunzioni e metodologie di valutazione	4.040.327	97,5%	1.396,0%	3.245.101	97,6%	979,6%	2.914.239	96,3%	937,7%	1.259.803	78,4%	540,7%
Totale attivo	4.144.057	100,0%	n.a.	3.321.556	100,0%	n.a.	3.026.767	100,0%	n.a.	1.607.913	100,0%	n.a.
Patrimonio netto	289.432	n.a.	100,0%	331.284	n.a.	100,0%	310.794	n.a.	100,0%	233.009	n.a.	100,0%

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre								
	Incidenza sul totale passivo	Incidenza sul patrimonio netto		2015	Incidenza sul totale passivo	Incidenza sul patrimonio netto	2014	Incidenza sul totale passivo	Incidenza sul patrimonio netto	2013	Incidenza sul totale passivo	Incidenza sul patrimonio netto
Titoli in circolazione	739.149	17,8%	255,4%	452.962	13,6%	136,7%	468.562	15,5%	150,8%	320.000	19,9%	137,3%
Passività finanziarie di negoziazione	163	0,0%	0,1%	-	0,0%	0,0%	46	0,0%	0,0%	548	0,0%	0,2%
Derivati di copertura	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	47	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%
Passività fiscali	64.858	1,6%	22,4%	70.583	2,1%	21,3%	73.057	2,4%	23,5%	47.015	2,9%	20,2%
Trattamento di fine rapporto del personale	977	0,0%	0,3%	883	0,0%	0,3%	717	0,0%	0,2%	705	0,0%	0,3%
Fondo per rischi e oneri	5.571	0,1%	1,9%	5.195	0,2%	1,6%	4.316	0,1%	1,4%	3.377	0,2%	1,4%
Totale voci del passivo oggetto di assunzioni e metodologie di valutazione	810.718	19,6%	280,1%	529.623	15,9%	159,9%	546.745	18,1%	175,9%	371.645	23,1%	159,5%
Totale passivo e patrimonio netto	4.144.057	100,0%	n.a.	3.321.556	100,0%	n.a.	3.026.767	100,0%	n.a.	1.607.913	100,0%	n.a.
Patrimonio netto	289.432	n.a.	100,0%	331.284	n.a.	100,0%	310.794	n.a.	100,0%	233.009	n.a.	100,0%

In generale, si evidenzia che la posta di bilancio maggiormente influenzata da stime è la voce crediti verso clientela, dove i processi di stima dei flussi contrattuali del credito risultano particolarmente complessi e influenzati dalla presenza di fattori di incertezza nel corrente contesto macroeconomico e di mercato. Tali processi di stima includono, tra l'altro, previsioni circa il grado di recuperabilità e i tempi d'incasso degli interessi di mora maturati sui crediti acquistati pro-soluto, fondate sull'analisi di serie storiche aziendali.

I parametri e le informazioni utilizzati per la stima dei valori sopra menzionati sono quindi significativamente influenzati da detti fattori, che potrebbero registrare rapidi mutamenti ad oggi non prevedibili, talché non si possono escludere conseguenti effetti sui futuri valori di bilancio.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.32 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie**

L'Emittente ha adottato uno Statuto che entrerà in vigore con l'avvio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA. Tale Statuto prevede il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Alcune delle disposizioni in materia di sistema di governo societario (relative al meccanismo di nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale) adottate dall'Emittente troveranno applicazione solamente una volta scaduto il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale attualmente in carica. Pertanto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2017, le minoranze non saranno rappresentate negli organi di amministrazione e di controllo dell'Emittente. Si precisa che, a far data dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo all'ammissione a quotazione sul MTA, l'Emittente si uniformerà alle disposizioni in materia di equilibrio tra generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate, ai sensi degli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis del D.Lgs. n. 58/98.

Anche il sistema di governo societario, quale risultante dall'adesione alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e dall'adeguamento alla normativa legale e regolamentare applicabile alle società quotate (ivi inclusa, a titolo esemplificativo, l'operatività dei Comitati endo-consiliari ai sensi dei nuovi regolamenti approvati dall'Emittente con efficacia subordinata alla quotazione e la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari con i poteri di cui all'art. 154-bis del TUF), entrerà in vigore a partire dalla data di inizio delle negoziazioni sul MTA delle azioni.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 16 e al Capitolo 21 del Documento di Registrazione.

4.1.33 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sui mercati

Il Documento di Registrazione contiene dichiarazioni di preminenza basate su stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente, nonché valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate dall'Emittente sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza del settore di appartenenza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato.

In particolare, (i) le dichiarazioni di preminenza formulate con riferimento al mercato italiano e a quello spagnolo si fondano su elaborazioni effettuate dall'Emittente su studi e dati preparati da soggetti indipendenti (per l'Italia, elaborazioni su dati Assifact e bilanci societari dei *competitors* diretti; per la Spagna, elaborazioni su dati FAE e bilancio societario di IOS Finance 2014, unico *competitor* diretto sul mercato spagnolo tra gli operatori specializzati e indipendenti); (ii) le dichiarazioni di preminenza riferite al mercato portoghese sono frutto di valutazioni dell'Emittente (per il Portogallo, la *leadership* è detenuta in quanto unico operatore specializzato secondo quanto riportato da *Factor Chain International*).

Tali dichiarazioni di preminenza e stime potrebbero non essere confermati anche a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nei presenti fattori di rischio.

Si segnala, inoltre, che le dichiarazioni di preminenza e la stima sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo non sono state oggetto di verifica da parte di esperti terzi indipendenti.

FATTORI DI RISCHIO

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione.

4.1.34 Rischi connessi all'assenza di rating

L'Emittente non dispone di un *credit rating* assegnato da agenzie indipendenti. Il rischio collegato alla capacità di un emittente di adempiere alle proprie obbligazioni, sorte a seguito dell'emissione di strumenti di debito e di strumenti del mercato monetario, viene infatti definito mediante il riferimento ai *credit rating* assegnati da agenzie di *rating* indipendenti. In assenza di *credit rating*, l'investitore non dispone di informazioni per l'apprezzamento del grado di solvibilità e rischiosità dell'Emittente.

Tali valutazioni e le relative ricerche, infatti, possono essere d'ausilio agli investitori per analizzare i rischi di credito collegati a strumenti finanziari, poiché forniscono indicazioni circa la capacità degli emittenti di adempiere alle proprie obbligazioni. Più basso è il *rating* assegnato sulla rispettiva scala, più alto è il rischio valutato dall'agenzia di *rating*, che le obbligazioni non siano adempiute o che non siano adempiute interamente e/o tempestivamente. Un *rating*, tuttavia, non rappresenta una raccomandazione all'acquisto, vendita o detenzione di qualsiasi obbligazione emessa e può essere sospeso, diminuito o ritirato in qualsiasi momento da parte dell'agenzia di *rating* dalla quale è stato emesso.

Sebbene la mancanza di un *credit rating* non abbia alla Data del Documento di Registrazione comportato per l'Emittente difficoltà a reperire risorse finanziarie mediante l'Emissione di strumenti di debito e altri strumenti del mercato monetario, non si può escludere che tale assenza possa comportare in futuro delle limitazioni alla capacità dell'Emittente di accedere a risorse derivanti dall'emissione di strumenti di capitale di debito.

Si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5, del Documento di Registrazione.

4.1.35 Rischi connessi alle cartolarizzazioni

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 è in essere un'unica operazione di cartolarizzazione, strutturata dall'Emittente con Deutsche Bank. L'operazione, posta in essere originariamente nel mese di ottobre 2012 e successivamente rinnovata nel mese di luglio 2014, consiste in una cessione pro-soluto di crediti vantati nei confronti delle Aziende Sanitarie Locali e delle Aziende Ospedaliere, finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

I crediti vengono ceduti a un veicolo ex legge n. 130/99, ossia Farmafactoring SPV I S.r.l., il quale ne finanzia l'acquisto mediante emissione di titoli per Euro 150 milioni, sottoscritti da Deutsche Bank AG. L'operazione prevede un periodo *revolving*, durante il quale vengono effettuate cessioni di crediti a fronte degli incassi sui crediti, al fine di mantenere il rapporto di collateralizzazione stabilito contrattualmente. Alla fine del periodo *revolving*, è previsto un periodo di ammortamento correlato alla vita residua dei crediti in essere fino al pieno rimborso dei titoli. L'Emittente mantiene, in qualità di *originator*, *sub servicer* e di emittente del finanziamento subordinato (*subordinated loan provider*), il coinvolgimento nell'attività di cartolarizzazione, anche se effettua la cessione dei crediti a titolo definitivo. L'operazione prevede un meccanismo di miglioramento del credito (*credit enhancement*) attraverso un rapporto minimo tra il valore nominale dei titoli emessi e il valore dei crediti sottostanti maggiore di 1 (*overcollateralisation*) pari al 137,93% dell'importo dei titoli emessi e il finanziamento subordinato da parte dell'Emittente.

FATTORI DI RISCHIO

Al termine dell'operazione, successivamente al rimborso dei titoli e delle altre spese senior dell'operazione, tutte le somme residue rivenienti dagli incassi dei crediti ceduti, anche a titolo di interessi di mora, spetteranno all'Emittente in qualità di sottoscrittore del prestito subordinato. Per effetto di tale condizione, unitamente alla facoltà della società di riacquistare e/o sostituire i crediti in qualsiasi momento, tutti i rischi e i benefici dell'operazione non sono stati trasferiti al cessionario, ma restano in capo all'Emittente stessa e, pertanto, il rischio di cartolarizzazione risulta essere ricompreso nel rischio di credito. Si segnala che al 31 dicembre 2015 il Gruppo non ha sottoscritto titoli *asset backed* in merito all'operazione in oggetto.

Nella tabella seguente si riepilogano le principali informazioni riguardanti l'operazione di cartolarizzazione in essere con Deutsche Bank al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Banca	Veicolo	Accensione	Scadenza	Periodo revolving (*)	Outstanding nominale (in milioni di Euro) al 30 giugno 2016	Outstanding nominale (in milioni di Euro) al 31 dicembre		
						2015	2014	2013
Deutsche Bank	Farmafactoring SPV I S.r.l.	ottobre 2012 (a)	giugno 2016	9 mesi	210,8	250,5	227,0	141,5

(*) periodo revolving da ultima rinegoziazione.

(a) operazione rinnovata anticipatamente nel mese di luglio 2014 con scadenza iniziale a ottobre 2014 e successivamente rinegoziata nel corso del 2015.

Si segnala che nel corso del mese di agosto 2016 è stata rinnovata l'intera operazione, andata in ammortamento a partire dal mese di luglio 2016, che ha previsto il rinnovo della struttura della stessa con la riduzione dell'importo dei titoli emessi dagli originari Euro 150 milioni a Euro 85 milioni, un nuovo rapporto di collateralizzazione (pari a 137,93%) e l'attivazione di un nuovo periodo di *revolving* valido sino al 31 luglio 2017 a conclusione del quale si avvierà un periodo di ammortamento correlato alla *performance* di incasso dei crediti in essere per un periodo massimo di 2,5 anni fino al rimborso totale dei titoli.

Al 30 giugno 2016 è in corso l'ammortamento dell'operazione in essere con Deutsche Bank. In data 30 giugno 2016 si è infatti conclusa la fase revolving dell'operazione e, a partire da tale data, il veicolo ha iniziato ad accumulare liquidità utile al pagamento delle note che avverrà alle *payment date* della fase di ammortamento.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il valore delle cartolarizzazioni è pari rispettivamente a Euro 150.000 migliaia, Euro 150.000 migliaia, Euro 166.650 migliaia e Euro 320.000 migliaia, con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie (come esposte nel precedente Paragrafo 4.1.5 del presente Capitolo 4) rispettivamente pari al 4,1%, 5,5%, al 6,7% e al 26,7%.

Come già specificato in precedenza, dal punto di vista dei rischi connessi all'operazione suddetta, dal momento che le attività cedute alla società veicolo non sono state cancellate dal bilancio del Gruppo, il rischio relativo a tale operazione è già rappresentato in bilancio con riferimento ai crediti che, seppur ceduti, continuano a essere oggetto di valutazione nella loro interezza.

Per maggiori informazioni sulle operazioni di cartolarizzazione in essere alla Data del Documento di Registrazione si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.36 Rischi connessi ad operazioni con parti correlate**

Alla Data del Prospetto, l'Emittente intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con Società appartenenti al Gruppo, società partecipate, partecipanti, con Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche e con altre parti correlate individuate sulla base dei criteri definiti dal principio contabile internazionale IAS 24.

I principali rapporti in essere tra il Gruppo e le parti correlate hanno ad oggetto: (i) servizi di *servicing* relativi a supporto alla redazione e inoltro delle segnalazioni di vigilanza; (ii) operazioni nell'ambito di rapporti di conto deposito "Conto Facto" sottoscritto dagli Amministratori del Gruppo, alle medesime condizioni offerte al pubblico; (iii) compensi e retribuzioni riconosciuti dal Gruppo verso Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche; (iv) finanziamenti.

In aggiunta alle summenzionate operazioni, i rapporti che l'Emittente intrattiene con Società appartenenti al Gruppo hanno ad oggetto: (i) operazioni di cartolarizzazione; (ii) operazioni pertinenti *royalties* relative all'utilizzo di *IT rights* e servizi relativi e (iii) fidejussioni.

A giudizio dell'Emittente tali rapporti sono realizzati a termini e condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti non correlate, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni disciplinate nei medesimi, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

Per un'analisi puntuale dei rapporti sopra elencati si veda *infra* Capitolo 19, Paragrafi 19.2 e 19.3 del Documento di Registrazione.

4.1.37 Rischi connessi ai limiti di concentrazione delle esposizioni nei confronti di singoli Debitori

Ai sensi delle norme in materia di limiti alla concentrazione dei rischi bancari contenute nelle Disposizioni di Vigilanza per le Banche emanate da Banca d'Italia (Circolare n. 285 del 17 Dicembre 2013 e successivi aggiornamenti) le banche sono tenute a contenere le esposizioni nei confronti di singoli debitori entro il limite del 25% dell'*eligible capital*. Non può essere escluso il rischio che l'Emittente incorra in violazioni del predetto limite prudenziale a causa di eventi al di fuori del proprio controllo quali fenomeni aggregativi tra le proprie controparti debitorie; in proposito si evidenzia in particolare il rischio connesso ai processi di aggregazione tra ASL che si stanno verificando in Italia negli ultimi anni e che in molte Regioni potranno verificarsi nel prossimo futuro. In tali circostanze l'Emittente, al fine di rispettare il suddetto limite di concentrazione, potrebbe essere costretto a ridurre i volumi di attività con tali debitori con conseguenti possibili effetti negativi sui rapporti con la clientela, sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Inoltre, il rispetto del limite alla concentrazione delle esposizioni nei confronti di singoli debitori imposto dalla disciplina prudenziale, potrebbe limitare la crescita dell'Emittente in termini di volumi di attività ed esporlo al rischio di deterioramento delle relazioni con la propria clientela nell'eventualità in cui, al fine di ottemperare al predetto limite, fosse costretto a non prendere in carico i crediti di uno o più clienti.

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che al 30 giugno 2016 le posizioni di rischio classificabili quali “grandi esposizioni” ai sensi della Circolare 285 (peso percentuale della posizione di rischio sull’*eligible capital* superiore al 10%) risultano essere n.14, nessuna delle quali supera il limite del 25% dell’*eligible capital*. Nello specifico, si rileva un importo nominale (non ponderato) pari a Euro 3.884.985 migliaia e un importo ponderato di Euro 260.847 migliaia. Si evidenzia che al 30 giugno 2016 Magellan non presenta alcuna “grande esposizione”.

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si evidenziano rispettivamente n. 15, n. 10 e n. 19 “grandi esposizioni”: per tali posizioni (n. 15, n. 10 e n. 19 rispettivamente) si rileva un importo nominale (non ponderato) pari rispettivamente a Euro 2.739.230 migliaia, Euro 2.284.815 migliaia ed Euro 548.398 migliaia al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e un importo ponderato rispettivamente di Euro 264.575 migliaia, Euro 211.367 migliaia ed Euro 450.709 migliaia al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione del valore ponderato delle Grandi Esposizioni per categoria di debitore e per area geografica, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(in migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre		
		2015	2014	2013
Italia				
Sistema Sanitario Nazionale	207.029	177.737	168.754	344.392
Enti Territoriali Italia	–	13.521	–	–
Intermediari vigilati	38.678	29.674	–	102.393
Organismi di compensazione	1.681	89	13.242	–
Altre controparti	–	32.612	–	–
Spagna				
Enti territoriali Spagna	13.459	10.942	29.371	3.924
Totale	260.847	264.575	211.367	450.709

Con riferimento al profilo di rischio delle Grandi Esposizioni, si segnala che tutte le esposizioni, per ciascun periodo in esame, sono relative ad esposizioni *in bonis*, ad eccezione delle altre controparti al 31 dicembre 2015 che sono relative a esposizioni scadute.

Nessuna di tali posizioni, alla fine di ciascun periodo in esame, supera il limite di concentrazione del 25% del Capitale ammissibile del Gruppo.

Inoltre si segnala che nessuna di tali posizioni, per ciascun periodo in esame, è rappresentata da parti correlate.

Per ulteriori informazioni si vedano i Capitoli 6.9 e 20.1 del Documento di Registrazione.

4.1.38 Rischi connessi alla concentrazione delle attività del Gruppo, per linea di servizi e per area geografica.

L’attività del Gruppo è soggetta a rischi di concentrazione, tanto in termini di gamma di servizi quanto di localizzazione della relativa offerta.

Infatti, del totale dei crediti verso clientela registrati dal Gruppo alla data del 30 giugno 2016, l’85% è rappresentato da crediti verso clientela factoring (i.e. crediti afferenti all’attività di Factoring Pro Soluta) e, di questi, l’81% è relativo all’attività di Factoring Pro Soluta svolta in Italia.

FATTORI DI RISCHIO

In conseguenza della suddetta concentrazione, per linea di servizi e per area geografica, eventuali modifiche della situazione politica e/o della normativa locale, nonché un eventuale peggioramento dell'economia italiana e/o del mercato nazionale dello smobilizzo dei crediti deteriorati vantati dalle aziende fornitrici, prevalentemente nei confronti degli enti della Pubblica Amministrazione, potrebbero avere effetti negativi sull'attività, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Fermo quanto precede, si segnala che il Gruppo persegue una strategia (i) di potenziamento e ulteriore crescita delle proprie Attività Tradizionali nelle ulteriori aree del Mercato Sud Europa in cui il Gruppo stesso è già attivo da alcuni anni (i.e. Spagna e Portogallo), nonché (ii) di espansione in nuovi mercati europei, nel cui contesto si colloca la recente acquisizione del Gruppo Magellan, che ha consentito al Gruppo di guadagnare una significativa presenza nel Mercato Est Europa e, allo stesso tempo, diversificare la gamma dei servizi finanziari offerti alla clientela.

Tuttavia, non vi è certezza che in futuro l'Emittente sia in grado di perseguire adeguatamente la politica di diversificazione delle proprie attività, sia in termini di servizi offerti sia di loro localizzazione, al fine di coglierne eventuali effetti positivi, con possibili conseguenze negative sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria, nonché sui risultati, del Gruppo.

Per maggiori informazioni in relazione alle principali attività del Gruppo e aree geografiche in cui esse sono svolte, nonché alla strategia perseguita dall'Emittente si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.1.39 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse dei manager (tra cui l'amministratore delegato e gli alti dirigenti)

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, i Manager (tra cui anche l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti) detengono partecipazioni in BFF Luxembourg (società che è titolare del 94,196% del capitale sociale dell'Emittente) e, per effetto della quotazione, avranno diritto di ricevere un certo numero di Azioni dell'Emittente.

In particolare, in esecuzione di un accordo di investimento stipulato in data 10 giugno 2015 e parzialmente modificato in data 30 ottobre 2015 e, da ultimo, in data 21 ottobre 2016 (l'“**Accordo di Investimento**”) tra, da una parte, i Manager (tra cui anche l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti) e, dall'altra, i CB Funds, BFF Canada e la sua controllata BFF Luxembourg (società che detiene il 94,196% dell'Emittente), ciascun Manager ha sottoscritto e acquistato, attraverso Cordusio Fiduciaria S.p.A., una partecipazione in BFF Luxembourg costituita da un certo numero (ciascun Manager con un mix diverso) di azioni ordinarie e un determinato numero di azioni cd. “preference” (congiuntamente, le “**Azioni Lux**”).

Con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento le parti hanno regolato, tra l'altro, oltre all'entrata da parte dei Manager nell'azionariato di BFF Luxembourg, anche la disciplina della circolazione delle Azioni Lux di titolarità dei Manager in varie ipotesi, tra le quali anche la quotazione dell'Emittente.

A questo proposito, si segnala che in data 21 ottobre 2016 è stato perfezionato un ulteriore accordo volto a specificare le previsioni dell'Accordo di Investimento e a regolare, in caso di quotazione dell'Emittente, l'uscita dei Manager dall'azionariato di BFF Luxembourg e l'entrata dei medesimi nell'azionariato dell'Emittente (c.d. Exit Agreement, come definito e descritto più nel dettaglio di seguito al Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione).

FATTORI DI RISCHIO

Ai sensi dell'Exit Agreement, con riferimento a potenziali conflitti di interesse, in caso di quotazione delle Azioni dell'Emittente, i Manager dovranno cedere tutte le loro partecipazioni in BFF Luxembourg a favore di BFF Canada e avranno diritto di ricevere come corrispettivo sia un determinato ammontare in denaro sia un certo numero di Azioni dell'Emittente, da calcolarsi sulla base dei meccanismi rappresentati in tale Exit Agreement e che dovranno essere implementati in vista della quotazione.

Si segnala altresì che, in tal caso, ciascun Manager si impegnerà comunque ad assumere un vincolo di lock-up sulle Azioni dell'Emittente di cui diverrà titolare, nei termini richiesti dal soggetto che ricopre il ruolo di global coordinator e comunque per un periodo non superiore a 12 mesi.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo di Investimento e sull'Exit Agreement, si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4 e Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione.

4.1.40 Rischi connessi alla recente adozione di taluni sistemi gestionali

Il Gruppo è esposto al rischio di dover fronteggiare eventuali problematiche connesse all'utilizzo di taluni sistemi gestionali di recente implementazione, tra cui eventuali malfunzionamenti, scarsa integrazione con la struttura esistente e/o scarsa capacità del personale di familiarizzare con tali sistemi.

In proposito si segnala che (i) a partire dal 2013, il Gruppo ha avviato l'implementazione del nuovo sistema di gestione della contabilità generale, della contabilità analitica, degli acquisti e dei cespiti, all'avviamento del nuovo sistema di gestione della tesoreria e della finanza, all'attivazione dei sistemi CSE per la gestione dell'attività bancaria, delle relative segnalazioni di vigilanza e l'integrazione degli stessi con i sistemi di factoring, contabilità generale e tesoreria, e (ii) nel corso del 2015, si è proceduto all'attivazione dei sistemi RSI per la gestione dell'attività bancaria e strumentali all'operatività della *branch* spagnola dell'Emittente (per ulteriori informazioni si veda anche il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1, nonché il Capitolo 22, Paragrafi 22.11 e 22.13 del Documento di Registrazione).

Quanto, infine, ai rischi connessi all'infrastruttura IT utilizzata dal neo-acquisito Gruppo Magellan per lo svolgimento delle proprie attività, all'eventuale mancata piena integrazione di tale sistema con le ulteriori attività e con gli altri sistemi del Gruppo, si rinvia al precedente Paragrafo 4.1.21.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE E/O IL GRUPPO**4.2.1 Rischi connessi all'eliminazione dei ritardi di pagamento nel settore pubblico**

Il Gruppo fonda la propria attività di Factoring Pro Soluta e di Credit Management sulla capacità di gestire i significativi ritardi di pagamento e complessità amministrative (sia dei debitori sia dei clienti) che caratterizzano i servizi sanitari nazionali e le pubbliche amministrazioni dei Paesi in cui il Gruppo stesso opera.

Sebbene, a giudizio dell'Emittente, allo stato non sia attesa l'adozione da parte dei Governi italiano, spagnolo e portoghese di misure che siano tali da risolvere in via definitiva i problemi strutturali del settore pubblico in tali paesi, non è possibile escludere che misure di questo genere possano essere adottate in futuro ovvero che, anche indipendentemente dall'adozione di specifiche misure in tal senso

FATTORI DI RISCHIO

da parte dei governi centrali, il settore pubblico – e in particolare i sistemi sanitari nazionali e le pubbliche amministrazioni – di Italia, Spagna e Portogallo vengano a disporre di fondi e processi adeguati al fine di eliminare completamente e definitivamente i ritardi nei pagamenti verso i fornitori.

Sebbene potrebbero rimanere da gestire le complessità amministrative degli attuali clienti e il Gruppo disporrebbe delle entrate derivanti dalla riscossione degli interessi di mora maturati in precedenza, la puntualità nei pagamenti nel settore pubblico in Italia, Spagna e Portogallo potrebbe comportare significativi effetti negativi sulle attività di Factoring Pro Soluta e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.2.2 Rischi connessi all'incertezza dell'attuale contesto macroeconomico e della ripresa economica globale

Sebbene il Gruppo, nonostante la crisi finanziaria globale, nel triennio 2013, 2014 e 2015 abbia registrato risultati positivi, non è possibile escludere che il perdurare o l'aggravarsi della crisi finanziaria internazionale possa comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.

La crisi, iniziata nella seconda metà del 2007, che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno provocato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale, hanno avuto come effetto negli ultimi anni una restrizione delle condizioni di accesso al credito, una riduzione del livello di liquidità nei mercati finanziari ed un'estrema volatilità nei mercati azionari ed obbligazionari.

La crisi del sistema bancario e dei mercati finanziari ha condotto, unitamente ad altri fattori, ad uno scenario di recessione o quanto meno di difficoltà economica in alcuni mercati geografici in cui il Gruppo opera, quali l'Italia, la Spagna e il Portogallo nonché in altri Stati dell'Unione Europea, negli Stati Uniti d'America; inoltre si segnala un forte rallentamento nella crescita di promettenti economie emergenti quali Cina, Brasile, Russia, India e Sudafrica.

In Europa, nonostante le misure adottate dai diversi governi, organizzazioni internazionali e sovranazionali, e dalle autorità monetarie per fornire assistenza finanziaria ai paesi dell'Eurozona in difficoltà economica nonché per attenuare la possibilità di default dei debiti sovrani di alcuni paesi europei, persistono preoccupazioni per quanto riguarda l'ammontare del debito e/o del deficit di alcuni paesi dell'Eurozona – tra cui l'Italia, la Spagna e il Portogallo in cui il Gruppo opera – e la loro capacità di far fronte agli impegni finanziari futuri, tenuto conto delle diverse situazioni economiche e politiche dei singoli Stati membri quali la Grecia.

Si segnala inoltre che la controllata Magellan, genera una significativa percentuale dei propri ricavi in Polonia e, pertanto, i suoi risultati dipendono in larga misura dal contesto economico polacco che, a sua volta, è influenzato dai trend del contesto economico europeo e globale. Dalle elezioni parlamentari polacche dell'ottobre 2015 e fino alla data del Documento di Registrazione, il nuovo governo ha adottato una serie di misure legislative riguardanti la riorganizzazione di talune istituzioni chiave polacche e l'introduzione di nuove tasse (quali la tassa sugli istituti finanziari e sul fatturato delle vendite al dettaglio). Non è possibile escludere che, nel tempo, divenuto più chiaro l'effetto di tali interventi legisla-

FATTORI DI RISCHIO

tivi ovvero a seguito dell'adozione di ulteriori nuove misure, tali interventi abbiano un effetto negativo sulle attività e sulle prospettive di Magellan, e conseguentemente, del Gruppo e dell'Emittente.

Inoltre, nonostante si sia verificata una leggera ripresa nel corso del biennio 2014-2015 (che comunque, ad eccezione degli Stati Uniti, si è rivelata al di sotto delle aspettative, a livello globale), vi è il rischio che eventi politico-economici (anche italiani) incidano negativamente sulla volatilità dei mercati e di conseguenza sulle prospettive di ripresa e aggravino ulteriormente la situazione di crisi economica sia a livello europeo sia a livello nazionale, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo (per maggiori informazioni al riguardo, specie per quanto attiene ai rischi connessi con l'eventuale declassamento del debito sovrano italiano, si rinvia ai precedenti Paragrafi 4.1.3, 4.1.16 e 4.1.5).

In particolare, si segnala che in data 23 giugno 2016 si è tenuto il *referendum* sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, in cui il popolo britannico si è manifestato, seppur con maggioranza risicata, favorevole alla c.d. Brexit, ossia l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. Alla Data del Documento di Registrazione sussiste una condizione di grande incertezza circa le tempistiche e le modalità con cui il governo britannico intenderà dar corso alla volontà popolare espressa in occasione del *referendum* e, conseguentemente, in merito alle conseguenze della Brexit con riferimento al processo di integrazione europea, alle relazioni tra il Regno Unito e l'Unione Europea, nonché all'impatto sull'economie e sulle imprese europee.

Inoltre, in data 4 dicembre 2016, si è tenuto in Italia un *referendum* costituzionale che ha bocciato le proposte di riforma della Costituzione elaborate dal Governo Renzi a cui sono seguite le dimissioni del Presidente del Consiglio.

Sebbene le conseguenze della Brexit e delle vicende politiche italiane conseguenti all'esito del suddetto referendum costituzionale non siano ancora pienamente determinabili, non è possibile escludere il prodursi di effetti sui mercati, anche significativi e di medio/lungo periodo, quali l'incremento degli scambi tra Sterlina ed Euro (per quanto attiene alla Brexit) e/o una maggiore volatilità dei mercati in generale dovuta a una situazione di maggiore incertezza, che possano avere un impatto negativo sulla situazione economica e finanziaria/attività del Gruppo.

Si segnala altresì che qualora la BCE continuasse a perseguire una politica monetaria di tipo espansivo e di riduzione dei tassi di interesse, ciò potrebbe comportare una riduzione dei margini del Gruppo dal momento che i clienti potrebbero maturare l'aspettativa di una riduzione delle commissioni applicate dal Gruppo, in parallelo con l'andamento dei tassi di mercato e di intervento della BCE. Inoltre, qualora la politica della BCE continuasse a facilitare, anche indirettamente, l'accesso a forme di finanziamento sempre più diversificate (si vedano in proposito le nuove misure introdotte da BCE in merito alla rifinanziabilità di *corporate bonds*) ciò potrebbe comportare un minor ricorso al *factoring* quale strumento di finanziamento dell'attività delle imprese, con conseguente contrazione dei volumi dell'Emittente e/o del Gruppo; quanto sopra potrebbe comportare il verificarsi di effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO**4.2.3 Rischi connessi all'evoluzione della regolamentazione del settore bancario e delle ulteriori normative cui l'Emittente è soggetto**

In quanto istituto bancario, l'Emittente opera in un contesto altamente regolamentato e le leggi e normative a esso applicabili nella sua qualità di istituto bancario sono soggette a variazioni costanti. In particolare, il Gruppo è sottoposto a un'ampia regolamentazione e vigilanza da parte della Banca d'Italia, della Banca Centrale Europea e del Sistema Europeo di Banche Centrali. Le disposizioni del settore bancario a cui l'Emittente è soggetto disciplinano le attività che le banche possono porre in essere e sono volte a preservare l'affidabilità e la solidità patrimoniale delle banche e limitare la loro esposizione al rischio. Inoltre, l'Emittente deve rispettare le disposizioni in materia di servizi finanziari che regolano la commercializzazione e la vendita dei servizi offerti.

Le autorità di vigilanza di cui sopra disciplinano diversi aspetti dell'attività dell'Emittente, che possono comprendere i livelli di liquidità e l'adeguatezza patrimoniale, la prevenzione e la lotta contro il riciclaggio di denaro, la tutela della *privacy*, garantendo la trasparenza e la correttezza nei rapporti con la clientela e il rispetto degli obblighi di registrazione e *reporting*.

Al fine di operare conformemente alle normative di settore, l'Emittente ha in essere specifiche procedure e *policy* interne e ritiene, pertanto, di svolgere la propria attività nel rispetto della normativa vigente. Peraltro, non può escludersi che nonostante l'esistenza di tali procedure e *policy*, si possano verificare (a) violazioni delle diverse normative cui l'Emittente è soggetto – con particolare riferimento alla disciplina dell'antiriciclaggio e della correttezza nei rapporti con i clienti – nonché (b) il mancato tempestivo adeguamento all'interpretazione da parte delle Autorità delle normative stesse, il tutto con possibili impatti negativi sull'attività e la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo. Peraltro, alla Data del Documento di Registrazione alcune leggi e normative che interessano il settore in cui l'Emittente opera sono di recente approvazione (e le relative modalità applicative sono in corso di definizione) ovvero sono in corso di riforma. A questo proposito si fa presente che a decorrere dal 1° gennaio 2014 è in vigore l'accordo di Basilea 3. Tale accordo dispone, in particolare, il sostanziale rafforzamento dei requisiti patrimoniali minimi e il miglioramento della qualità del capitale, l'introduzione di nuovi standard sulla liquidità e sul rapporto di *leverage non risk based*, con un'applicazione graduale dei nuovi requisiti prudenziali fino al 31 dicembre 2019.

Non vi è alcuna garanzia che non si verifichino violazioni delle norme, che potrebbero avere un effetto negativo sul *business* dell'Emittente e del Gruppo e sui relativi risultati economici e finanziari. I rischi di cui sopra sono aggravati dal fatto che, alla data del presente Documento di Registrazione, alcune leggi e alcuni regolamenti sono stati solo recentemente approvati e le relative procedure di attuazione sono ancora in via di sviluppo.

In particolare, tra il dicembre 2010 e il dicembre 2011 il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha emesso i documenti contenenti un pacchetto di riforme riguardante il capitale e la liquidità (l'“**Accordo Basilea III**”) per sostituire le vigenti direttive UE in materia di capitalizzazione. Le principali proposte sono riassunte come segue:

- revisione della definizione di patrimonio di vigilanza e delle sue componenti, definizione dei livelli minimi più elevati per i coefficienti di adeguatezza patrimoniale *Common Equity Tier I* e l'introduzione di requisiti per gli strumenti rappresentativi di capitale *Non-Core Tier I e Tier II* al fine di creare un meccanismo che imponga il loro annullamento o la loro conversione in azioni ordinarie raggiunto il punto di non solvibilità di una banca;

FATTORI DI RISCHIO

- il mancato riconoscimento o la graduale eliminazione, a partire dal 1° gennaio 2013, del riconoscimento di taluni strumenti rappresentativi di capitale attualmente previsti quali *Common Equity Tier I Capital*, *Additional Tier I Capital* o *Tier II Capital*;
- introduzione di una riserva di conservazione del capitale finalizzata ad assicurare che le banche accumulino riserve di capitale al di fuori di periodi di stress a copertura delle perdite sostenute e di una riserva di capitale anticiclica, nonché di misure volte ad assicurare che sistematicamente le principali istituzioni finanziarie abbiano la capacità di assorbire le perdite al di là degli standard minimi previsti dall'Accordo Basilea III, al fine di garantire che i requisiti di capitale previsti per il settore bancario tengano in considerazione il macro- contesto finanziario in cui operano le banche;
- miglioramento della copertura dei rischi da parte del quadro normativo in tema di requisiti patrimoniali, in particolare per quanto riguarda i derivati e altri strumenti fuori bilancio (rischio di credito e rischio di controparte), le esposizioni verso controparti centralizzate (CCP) ed i valori dei parametri di rischio in condizioni di stress (di mercato, di credito e di rischio di controparte);
- introduzione di un coefficiente di leva (*leverage ratio*) quale requisito addizionale per la valutazione *risk-based* dei requisiti patrimoniali;
- promozione di pratiche di accantonamento più stringenti principalmente sulla base dell'introduzione di una politica di accantonamento a lungo termine (Perdita Attesa); e
- introduzione di standard comuni a livello mondiale per il settore bancario ai fini della misurazione della liquidità (LCR, NSFR), che assoggetteranno le banche a requisiti quantitativi minimi per la liquidità e aumento della ponderazione dei rischi con riferimento agli *asset* "illiquidi".

In conformità con quanto previsto dall'EBA con le *Guidelines on common Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP), a fronte della rischiosità complessiva di ciascun intermediario, la Banca d'Italia ha richiesto agli istituti di credito un capitale aggiuntivo rispetto ai requisiti minimi, che l'Emittente ha rispettato. Si segnala che la Banca d'Italia in futuro potrà richiedere un buffer superiore, con il rischio che l'Emittente non riesca a ottemperare alle prescrizioni del Regolatore ovvero per conformarvisi, debba sostenere oneri significativi distraendo risorse dall'attività caratteristica ovvero riducendo i dividendi o richiedendo aumenti di capitale, con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Nell'ambito dell'Unione Europea, l'Accordo Basilea III è stato implementato mediante la direttiva 2013/36/UE (*Capital Requirements Directive – "CRD IV"*) e dal regolamento concernente i requisiti patrimoniali (UE n. 575/2013,) che sono entrati in vigore dopo la loro adozione nel giugno 2013. La piena attuazione è iniziata il 1° gennaio 2014 con alcuni elementi che saranno implementati gradualmente nel corso del tempo. I requisiti dovranno essere pienamente in vigore a partire dal 2019, mentre alcune disposizioni transitorie minori saranno introdotte entro il 2024, ma è prevedibile che l'implementazione per il tramite delle singole discipline nazionali richieda tempi maggiori.

Rimane una significativa incertezza attorno all'attuazione di alcuni dei predetti strumenti, nonché rispetto a ogni possibile cambiamento del quadro giuridico applicabile ai servizi e attività del Gruppo, comprese le leggi fiscali e i regolamenti, e su come essi possano una volta ultimati portare a un aumento dei costi del Gruppo ed avere un effetto negativo sul *business* del Gruppo e sui relativi risultati economici e finanziari.

Poiché alcune delle suddette leggi e dei regolamenti in materia bancaria che interessano il Gruppo sono stati solo recentemente adottati, non è ancora chiaro come tali leggi e regolamenti verranno concre-

FATTORI DI RISCHIO

tamente applicati alle operazioni poste in essere dagli istituti finanziari. Non si può garantire che tali leggi e regolamenti siano adottati, interpretati o resi efficaci senza effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Inoltre, l'attività svolta dal Gruppo è soggetta all'applicazione di un'estesa e complessa normativa legislativa e regolamentare, la cui parte più rilevante in termini di *business* è rappresentata dalla Direttiva europea 2011/7/UE sui ritardi di pagamento che stabilisce, tra l'altro, il tasso di interesse di mora applicabile, la cui applicazione in Italia, Spagna e Portogallo consente al Gruppo di determinare con ragionevoli uniformità e certezza i profili di redditività connessi alla propria attività di Factoring Pro Soluta.

Sebbene il Gruppo abbia sviluppato negli anni una profonda conoscenza del quadro normativo ad esso applicabile e una conseguente capacità di adattarsi in tempi rapidi ai cambiamenti normativi di volta in volta introdotti, non è possibile escludere che eventuali nuove e ulteriori modifiche dell'attuale normativa vigente, anche comunitaria, potrebbero comportare costi non previsti, avere un impatto negativo sulle attività e sui connessi profili di redditività del Gruppo, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. In particolare, qualora fossero introdotte significative riduzioni sui tassi di interesse di mora, la redditività del Gruppo potrebbe essere sensibilmente ridotta.

In particolare, con riferimento all'esercizio 2015 si evidenzia che:

- (i) con i decreti legislativi n. 180 e n. 181, del 16 novembre 2015, è stata data attuazione nell'ordinamento nazionale alla direttiva BRRD che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese d'investimento, e prevede l'istituzione di fondi di risoluzione nazionali. La Banca d'Italia ha quindi istituito, con Provvedimento del 18 novembre 2015, il Fondo di Risoluzione Nazionale, abilitato a esercitare i poteri di risoluzione;
- (ii) la direttiva 2014/49/UE (*Deposit Guarantee Schemes Directive* "**Direttiva DGSD**") ha introdotto, nel 2015, in materia di sistemi di garanzia dei depositi, un nuovo meccanismo di finanziamento misto, articolato in contribuzioni ordinarie (*ex-ante*) e contribuzioni straordinarie (*ex-post*), ancorate all'entità dei depositi garantiti (*covered deposits*) e al grado di rischiosità della singola banca consorziata. Il Consiglio del Fondo Interbancario Tutela Depositi (FITD) ha stabilito la misura del contributo complessivo per il 2015 in Euro 205.972.064, corrispondente al 50% di quello annuale (calcolato con riferimento alla data contabile di giugno 2015), da ripartire tra le banche consorziate in funzione del solo ammontare dei depositi protetti.

Per gli specifici rischi connessi all'implementazione delle misure di cui alla Direttiva BRRD e alla Direttiva DGSD e agli obblighi contributivi a carico dell'Emittente connessi all'implementazione di tali misure si rinvia ai successivi Paragrafi 4.2.4 e 4.2.5.

Si segnala inoltre che, alla data del Documento di Registrazione, il settore in cui l'Emittente opera è interessato da istanze di ulteriore modifica del relativo *framework* normativo e regolamentare. Le ipotesi attualmente allo studio, in quanto tali, non offrono certezza in merito alla loro effettiva applicazione futura e rimangono, in ogni caso, soggette a modifiche sostanziali nella loro fase di definizione nonché agli aggiustamenti successivi derivanti dall'interpretazione da parte delle Autorità emananti in sede di loro attuazione concreta.

A titolo esemplificativo e non esaustivo, tra le modifiche normative di possibile futura introduzione ovvero tra le possibili interpretazioni più restrittive di norme già esistenti, che potrebbero avere un

FATTORI DI RISCHIO

impatto – anche negativo – sulle attività e sulle prospettive dell’Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e/o del Gruppo, si segnalano:

- l’adozione di un nuovo pacchetto di norme in materia di capitale e liquidità delle banche come c.d. “Basilea IV”, che potrebbe introdurre standard e criteri più stringenti di quelli previsti dall’Accordo Basilea III;
- la possibile revisione della normativa relativa al trattamento del c.d. “*past due*”, ossia dei criteri relativi alla determinazione e al trattamento delle esposizioni scadute dei debitori della Pubblica Amministrazione e la possibile eliminazione della deroga prevista dal regolatore relativa alle modalità di determinazione del *past-due* per gli enti della Pubblica Amministrazione;
- la possibilità che vengano imposti diversi e più stringenti criteri di ponderazione del rischio connesso alle esposizioni nei confronti degli enti del SSN e/o degli altri enti della Pubblica Amministrazione; a fronte di criteri più stringenti potrebbero verificarsi effetti negativi in termini di assorbimento patrimoniale dei propri *risk weighted assets* dell’Emittente.

Più in generale, l’emanazione futura di normative specifiche, ovvero ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente nei settori in cui l’Emittente opera, ivi incluse, le possibili novità normative/regolamentari ovvero interpretazioni restrittive sopra rappresentate, potrebbero imporre al medesimo l’adozione di standard più severi o condizionare la libertà di azione dello stesso nelle proprie aree di attività. Tali fattori potrebbero comportare costi per l’adeguamento delle caratteristiche dei prodotti e servizi offerti o delle strutture distributive e di controllo o, ancora, limitare l’operatività o avere un impatto negativo sui ricavi dell’Emittente e/o del Gruppo o con un conseguente effetto negativo sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.2.4 Rischi connessi ai meccanismi di risanamento e di risoluzione delle crisi di imprese bancarie (c.d. Bail-in) introdotti con la direttiva BRRD

La sottoscrizione di azioni dell’Emittente implica l’assunzione dei rischi tipici connessi ad un investimento in capitale di rischio e, in particolare, comporta il rischio di perdita, anche integrale, del capitale investito laddove l’Emittente sia sottoposto a procedure concorsuali o venga a trovarsi in una situazione di dissesto (o rischio di dissesto) che comporta l’applicazione di misure di risoluzione tra cui il “bail-in”.

Infatti, l’Emittente è soggetto all’applicazione di quanto previsto dalla Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, pubblicata il 12 giugno 2014 sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea (*Bank Recovery and Resolution Directive* o “**Direttiva BRRD**”), che istituisce un meccanismo di risoluzione unico delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento, che s’inserisce nel contesto della definizione di un meccanismo unico di risoluzione delle crisi e del Fondo unico di risoluzione delle crisi bancarie. Tra gli aspetti innovativi della Direttiva BRRD si evidenzia l’introduzione di strumenti e poteri che le autorità nazionali preposte alla risoluzione delle crisi bancarie (c.d. “*resolution Authorities*”, tra cui Banca d’Italia) possono adottare per la risoluzione di una situazione di crisi o dissesto di una banca (come definito dall’art. 17, comma 2, del citato D. Lgs. n. 180 del 16 novembre 2015). Ciò al fine di garantire la continuità delle funzioni essenziali dell’ente, riducendo al minimo l’impatto del dissesto sull’economia e sul sistema finanziario nonché i costi per i contribuenti.

La BRRD è entrata in vigore il 2 luglio 2014 e ha ricevuto attuazione nell’ordinamento italiano con i decreti legislativi nn. 180 (il “**D.Lgs. 180/15**”) e 181 del 16 novembre 2015 entrati in vigore il giorno

FATTORI DI RISCHIO

della loro pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, avvenuta il 16 novembre 2015. Il meccanismo del *bail in* introdotto dalla BRRD è entrato in vigore in Italia il 1° gennaio 2016, come previsto dal D. Lgs. 180/2015 con cui è stata data attuazione a tale Direttiva.

Più in particolare, qualora una banca fosse in dissesto o a rischio di dissesto, la Banca d'Italia potrà applicare varie misure per risanarne la situazione, in alternativa alla sua liquidazione coatta amministrativa, tra le quali il *bail in*, ossia il potere di riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale delle azioni e la svalutazione dei crediti verso la banca con la loro conversione in azioni, per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà o una nuova entità che ne continui le funzioni essenziali.

Più in dettaglio, il d.lgs. n. 180/2015 prevede che (art. 20, comma 1), quando si verificano i presupposti previsti dalla relativa disciplina per l'avvio delle procedure di gestione della "crisi" dell'intermediario, la Banca d'Italia disponga:

- a) la riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale (elementi di capitale primario di classe 1, gli strumenti aggiuntivi di classe 1, gli strumenti di classe 2) emessi dall'Emittente, quando ciò consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto della Banca;
- b) quando la misura indicata alla lettera (a) non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto, l'adozione di misure di risoluzione dell'intermediario oppure la liquidazione coatta amministrativa.

In particolare, le azioni, le altre partecipazioni e gli strumenti di capitale emessi da un soggetto che versa in uno stato di crisi possono essere ridotti o convertiti (art. 27 del d.lgs. n. 180/2015): (i) indipendentemente dall'avvio della risoluzione o della liquidazione coatta amministrativa; (ii) in combinazione con un'azione di risoluzione, quando il programma di risoluzione prevede misure che comportano per azionisti e creditori la riduzione di valore dei loro diritti o la conversione in capitale; in questo caso, la riduzione o conversione è disposta immediatamente prima o contestualmente all'applicazione di tali misure. Fra le misure di risoluzione (l'art. 39, comma 1, del d.lgs. n. 180/2015) rientra il c.d. *bail in*, che consiste nella riduzione dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi.

Il *bail in* si applica seguendo una gerarchia, che è ispirata al principio secondo cui chi investe in strumenti finanziari più rischiosi, deve sopportare prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni. Solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva.

In particolare, nell'applicazione dello strumento del "*bail in*", le Autorità dovranno tenere conto della seguente gerarchia:

- 1) innanzitutto si dovrà procedere alla riduzione, fino alla concorrenza delle perdite, secondo l'ordine indicato:
 - degli strumenti rappresentativi del capitale primario di classe 1 (c.d. Common equity Tier 1);
 - degli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 (c.d. Additional Tier 1 Instruments);
 - degli strumenti di capitale di classe 2 (c.d. Tier 2 Instruments) ivi incluse le obbligazioni subordinate;
 - dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e degli strumenti di classe 2;
 - delle restanti passività, ivi incluse le obbligazioni non subordinate (senior);

FATTORI DI RISCHIO

- 2) una volta assorbite le perdite, o in assenza di perdite, si procederà alla conversione in azioni computabili nel capitale primario, secondo l'ordine indicato:
- degli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 (c.d. Additional Tier 1 Instruments);
 - degli strumenti di capitale di classe 2 (c.d. Tier 2 Instruments) ivi incluse le obbligazioni subordinate;
 - dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e degli strumenti di classe 2;
 - delle restanti passività, ivi incluse le obbligazioni non subordinate (senior).

Lo strumento sopra descritto del “*bail in*” potrà essere applicato sia individualmente che in combinazione con gli altri strumenti di risoluzione previsti dalla normativa di recepimento (art. 39, comma 1, del d.lgs. 180/2015) quali:

- (i) cessione di beni e rapporti giuridici ad un soggetto terzo;
- (ii) cessione di beni e rapporti giuridici ad un ente-ponte;
- (iii) cessione di beni e rapporti giuridici a una società veicolo per la gestione dell'attività.

Pertanto, con l'applicazione del “*bail in*”, gli azionisti si ritroverebbero esposti al rischio di veder ridotto, azzerato, ovvero convertito in capitale il proprio investimento, anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'Emittente.

Le disposizioni in materia di *bail-in* potranno essere applicate agli strumenti finanziari già in circolazione.

Per dare attuazione alle misure di gestione delle crisi bancarie, la Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 60 del d.lgs. n. 180/2015, può tra l'altro: disporre il trasferimento di azioni della banca in crisi; disporre la cessione di attivi della banca in crisi; ridurre o azzerare il valore nominale delle azioni della banca; annullare i titoli di debito emessi dall'ente (non esclusi dal *bail-in*); convertire passività in azioni o modificarne scadenze e tassi d'interesse o sospenderne il pagamento; imporre l'emissione di nuove azioni; rimuovere amministratori ed alti dirigenti.

Qualora si verificasse una condizione di crisi, a causa della quale l'Emittente venisse sottoposto a procedure di risoluzione, le azioni dell'Emittente potranno essere svalutate e/o i crediti nei confronti dell'Emittente potranno essere cancellati o sostanzialmente ridotti; inoltre, gli azionisti dell'Emittente potrebbero vedere diluita fortemente la propria partecipazione nel caso in cui altre passività venissero convertite in azioni a tassi di conversione per essi particolarmente sfavorevoli. I crediti degli altri soggetti diversi dagli azionisti potrebbero partecipare alle perdite nell'ordine di partecipazione sopra descritto. L'introduzione del *bail in*, dunque, potrebbe comportare una maggiore onerosità della raccolta.

L'intero apparato normativo in materia di risoluzione delle crisi di impresa è volto a consentire una gestione delle crisi attraverso l'utilizzo di risorse del settore privato, riducendo gli effetti negativi sul sistema economico ed evitando che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti. Sostegni finanziari pubblici a favore di una banca in crisi potranno essere concessi solo dopo che siano stati applicati gli strumenti di risoluzione sopra descritti e qualora sussistano i presupposti previsti a livello europeo dalla disciplina degli aiuti di Stato (al riguardo, cfr. il fattore di rischio denominato “Rischi connessi con l'eventuale richiesta alla Commissione europea da parte dello Stato italiano dell'autorizzazione alla concessione di “aiuti di Stato”).

FATTORI DI RISCHIO**4.2.5 Rischio connesso agli obblighi contributivi ordinari e straordinari al Fondo di Risoluzione Unico, al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (schema obbligatorio e schema volontario)**

Con le Direttive 2014/49/UE (Deposit Guarantee Schemes Directive – DGSD) del 16 aprile 2014 e 2014/59/UE (*Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD*) del 15 maggio 2014 e l’istituzione del Meccanismo di Risoluzione Unico (Regolamento UE n. 806/2014 del 15 luglio 2014), il legislatore europeo ha impresso modifiche significative alla disciplina delle crisi bancarie, con l’obiettivo strategico di rafforzare il mercato unico e la stabilità sistemica. A seguito del recepimento di tali direttive nell’ordinamento nazionale, a partire dall’esercizio 2015, gli enti creditizi sono obbligati a fornire le risorse finanziarie necessarie per il finanziamento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (di seguito “**FITD**”) e del Fondo di Risoluzione Nazionale (confluito nel Fondo di Risoluzione Unico, (di seguito “**FRU**”), a partire dall’esercizio 2016, tramite il versamento di contributi ordinari e, eventualmente, straordinari.

Per quanto concerne il FITD, gli oneri contributivi sono determinati in proporzione all’ammontare dei depositi protetti dell’Emittente rispetto al totale dei depositi protetti delle banche italiane aderenti al FITD e del grado di rischio relativo dell’Emittente rispetto al grado di rischio di tutte le altre banche aderenti al FITD.

Per quanto concerne il FRU, gli oneri contributivi sono determinati in proporzione all’ammontare del passivo (al netto dei depositi protetti e dei Fondi Propri) del Gruppo rispetto al totale del passivo (al netto dei depositi protetti e dei Fondi Propri) delle banche italiane e del grado di rischio relativo del Gruppo rispetto al grado di rischio di tutte le altre banche italiane.

Secondo quanto previsto dalla DGSD, le banche italiane devono versare contributi ordinari annuali fino a dotare il FITD di risorse finanziarie almeno pari allo 0,8% del totale dei depositi protetti delle banche italiane aderenti al FITD. Tale livello deve essere raggiunto obbligatoriamente entro il 3 luglio 2024.

Secondo quanto previsto dalla BRRD, le banche italiane devono versare contributi ordinari annuali fino a dotare il FRU di risorse finanziarie almeno pari all’1% del totale dei depositi protetti di tutti gli enti creditizi autorizzati in tutti gli Stati membri partecipanti. Tale livello deve essere raggiunto obbligatoriamente entro il 1° gennaio 2023.

Qualora le risorse finanziarie del FITD e/o del FRU non siano sufficienti a coprire le perdite, o per effetto dei costi o altre spese sostenute dai medesimi fondi in ottemperanza alle norme che regolano il loro funzionamento non si raggiungano gli obiettivi di dotazione minima precedentemente illustrati, è possibile che gli enti creditizi siano tenuti al versamento di contributi straordinari.

Si rileva, inoltre che, in relazione ai contributi ai fondi di garanzia, nel 2015 tali oneri erano stati contabilizzati nella seconda metà nell’anno. Al 30 giugno 2016, è stato registrato un costo al lordo delle imposte pari a Euro 1,5 milioni che discende, per Euro 1,1 milioni da quanto già versato, come contributo annuale, per il *Resolution Fund* e per Euro 0,4 milioni dalla stima mensilizzata relativa al contributo da versare al Fondo Interbancario Tutela Depositi, che verrà calcolato sui dati relativi al 30 settembre 2016. Al 30 giugno 2015 non era stato rilevato alcun impatto a Conto economico, mentre al 31 dicembre 2015, il costo lordo era stato pari a Euro 1,6 milioni. Al 30 giugno 2016, l’onere, al netto dell’effetto fiscale, ammonta complessivamente a Euro 1 milione.

FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e per l'esercizio 2016 sono stati richiesti all'Emittente contributi ordinari al FRU pari, rispettivamente, a Euro 367 migliaia ed Euro 1.086 migliaia. La contribuzione ordinaria al FRU ha cadenza annuale ed è già stata versata e contabilizzata per entrambi gli esercizi. Per l'esercizio 2016 l'importo potrebbe subire lievi modifiche in caso di ricalcolo da parte del Single Resolution Board (SRB).

Per quanto riguarda la contribuzione straordinaria al FRU essa è stata richiesta nell'esercizio 2015 in seguito alla crisi sistemica che ha interessato 4 istituti di credito italiani ed è stato pari a Euro 1.101 migliaia (3 volte il contributo ordinario dell'anno 2015). Il contributo straordinario è stato versato e contabilizzato dall'Emittente nell'esercizio 2015. Alla data del Documento di Registrazione non sono stati richiesti all'Emittente ulteriori contributi straordinari.

La contribuzione al FITD ha cadenza annuale. Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato richiesto all'Emittente un contributo pari a Euro 134 migliaia, già versato e contabilizzato. Per l'esercizio 2016 non è ancora stato reso noto all'Emittente l'importo della contribuzione richiesta, che si stima pari a circa Euro 800 migliaia e che è stato contabilizzato *pro-rata temporis*.

Si segnala, inoltre, che in data 26 novembre 2015, l'Assemblea delle Consorziato al FITD ha deliberato la previsione di uno schema volontario per l'attuazione di interventi di sostegno a favore di banche aderenti in condizioni o a rischio di dissesto, pari a complessivi 300 milioni di Euro, a cui l'Emittente ha reso la proprio adesione. Nel corso del primo semestre 2016, l'importo del fondo è stato portato a complessivi 700 milioni di Euro, incrementando di conseguenza l'impegno che, sulla base della percentuale di contribuzione, potrebbe essere richiesto all'Emittente. In data 16 settembre è pervenuta richiesta di contribuzione a favore della Cassa di Risparmio di Cesena per 234 mila euro circa. Sulla base delle percentuali attuali di contribuzione, la stima delle possibili ulteriori richieste che l'Emittente potrebbe ricevere, ammonta a circa 351 mila euro. Si segnala infine che, dalle informazioni ad oggi disponibili, l'onere richiesto non dovrebbe essere registrato come costo, ma tra gli asset come partecipazione: il Fondo ha comunicato che verrà emessa una circolare che conterrà gli approfondimenti in corso in ordine al trattamento contabile, fiscale e prudenziale da riservare alla contribuzione delle banche aderenti allo Schema volontario.

4.2.6 Rischi connessi all'eventuale richiesta alla Commissione Europea, da parte dello stato italiano, dell'autorizzazione alla concessione di "aiuti di stato"

Dall'inizio della crisi l'attenzione della UE si è focalizzata sulla necessità di un corpus unico di norme sulla risoluzione delle crisi bancarie. Con decorrenza dal 1° agosto 2013 la Commissione europea ha emanato una nuova comunicazione in materia di aiuti di Stato agli enti creditizi.

Si ricorda che gli aiuti di Stato per essere concessi devono essere compatibili con il diritto dell'Unione Europea (cfr. art. 107, par. 3, lett. b), del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea).

Al riguardo, si rammenta che la concessione di tali aiuti, ove ne ricorrano i presupposti, può essere, condizionata a una previa "condivisione degli oneri", sia da parte degli azionisti che da parte di coloro che hanno sottoscritto titoli di debito subordinato o di capitale ibrido, con ciò comportando una compressione dei diritti dei soggetti medesimi, nella misura in cui ciò sia giuridicamente possibile (cfr. "Comunicazione della Commissione europea relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria", e in

FATTORI DI RISCHIO

particolare i paragrafi 41-44). Non si può peraltro escludere che, essendo il quadro normativo di riferimento in materia di aiuti di Stato in continua evoluzione, possano intervenire ulteriori limitazioni ai diritti degli azionisti e degli obbligazionisti durante la vita dei rispettivi titoli.

4.2.7 Rischi connessi alla contrazione del mercato di riferimento del Gruppo

Il mercato di riferimento in cui opera il Gruppo è il mercato della spesa in beni e servizi che i Governi di Italia, Spagna, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia stanziavano in favore dei rispettivi apparati pubblici e, in particolare, dei servizi sanitari nazionali e degli altri segmenti delle pubbliche amministrazioni.

Il Gruppo rimane esposto al rischio che i Governi dei Paesi in cui esso opera, anche in conseguenza di un eventuale peggioramento della congiuntura macroeconomica o di vincoli più stringenti di finanza pubblica, possano ridurre in maniera significativa i fondi stanziati a sostegno della spesa in beni e servizi da parte dei rispettivi sistemi sanitari nazionali e pubbliche amministrazioni con conseguente contrazione dei volumi dei crediti intermediati nel settore in cui opera il Gruppo.

Quanto precede potrebbe comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda il precedente Paragrafo 4.1.8, nonché Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Registrazione.

4.2.8 Rischi connessi all'introduzione del c.d. "split payment" dell'IVA relativa alle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici

La legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (cd. "Legge di Stabilità 2015") ha introdotto, tra l'altro, alcune modifiche al regime IVA delle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici e, quindi, anche nei confronti dei debitori del SSNI e della PA.

In particolare, la Legge di Stabilità 2015 ha previsto l'introduzione, nel d.p.r. n. 633/1972, dell'art. 17-ter, che stabilisce che dal 1° gennaio 2015 siano gli enti pubblici, e non più i fornitori, a versare all'Erario il corrispettivo dell'IVA per alcune cessioni di beni e per le prestazioni di servizi effettuate nei confronti degli enti stessi. In questo modo, il pagamento della fattura viene suddiviso tra l'Erario, per la parte riferita all'IVA, e il fornitore per l'imponibile (c.d. "split payment").

Poiché il meccanismo così introdotto incide sull'applicazione di un'imposta di matrice comunitaria, la sua applicazione è stata sottoposta all'autorizzazione del Consiglio dell'Unione Europea, che con la decisione 14 luglio 2015, n. 2015/1401/UE ha autorizzato l'applicazione dello *split payment* confermando il termine iniziale di decorrenza del 1° gennaio 2015 ma limitandone altresì l'efficacia al 31 dicembre 2017, imponendo la disapplicazione del meccanismo successivamente a tale data. Non è tuttavia possibile escludere che l'applicazione dello *split payment* sia estesa per un periodo successivo al termine del 31 dicembre 2017 stabilito dal Consiglio dell'Unione Europea, con conseguenti riflessi negativi sulle opportunità di crescita del Gruppo in termini di volumi nonché con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale

FATTORI DI RISCHIO

e finanziaria dell'Emittente. Rispetto all'esercizio 2014, l'introduzione dello split payment nel 2015 ha determinato una riduzione dei volumi acquistati dal Gruppo, sui crediti commerciali italiani vantati verso la Pubblica Amministrazione e il Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari a circa il 15% (corrispondente all'aliquota IVA media dei portafogli trasferiti dai cedenti) dal momento che l'ammontare del credito, oggetto di acquisto, è al netto dell'IVA. Al netto degli effetti generati dallo *split payment* in relazione all'attività di Factoring Pro Soluta e considerando un'aliquota IVA media del 15%, i crediti acquistati in Italia nel corso del 2015 sono cresciuti, su base omogenea, di circa il 32% rispetto al dato del 2014.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

4.2.9 Rischi connessi alle variazioni ed interpretazioni dei Regimi fiscali e all'applicazione della disciplina del *transfer pricing*

Il Gruppo, anche in seguito all'acquisizione di Magellan e delle società da essa controllate, è attualmente soggetto a tassazione in diversi stati europei (Italia, Spagna, Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca). Le aliquote fiscali effettivamente applicabili al Gruppo in futuro potrebbero essere influenzate da variazioni della proporzione dei suoi utili realizzati in paesi con differenti aliquote fiscali, da cambiamenti nella valutazione dell'attività e passività fiscali differite o da cambiamenti delle leggi fiscali o della loro interpretazione.

In proposito si segnala che a partire dall'esercizio 2013 l'Emittente ha beneficiato del regime fiscale agevolato introdotto dal decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, rubricato «Aiuto alla crescita economica (ACE)», che comporta una riduzione dell'imposizione sui redditi per le imprese altamente patrimonializzate. In particolare il regime agevolato consiste nella facoltà di ammettere in deduzione dal reddito complessivo netto dichiarato un importo corrispondente al rendimento nozionale del nuovo capitale proprio. Detto rendimento nozionale è stato fissato al 3% per i primi tre periodi d'imposta di applicazione della normativa in parola, mentre per il periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2014, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016 l'aliquota è fissata, rispettivamente, al 4%, al 4,5% e al 4,75%. Sebbene tale regime abbia comportato, e potrà comportare anche per il periodo d'imposta relativo all'esercizio 2016, un significativo risparmio d'imposta per l'Emittente, si segnala che non è allo stato possibile stabilire l'aliquota percentuale per il calcolo del rendimento nozionale per i periodi d'imposta successivi al 31 dicembre 2016 dato che sarà determinata con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze entro il 31 gennaio di ogni anno, e di conseguenza, non è possibile escludere una riduzione dell'aliquota percentuale per i periodi d'imposta successivi al 31 dicembre 2016, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per quanto concerne le società appartenenti al Gruppo Magellan di recente acquisizione residenti in Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia occorre segnalare che, sebbene le suddette società ritengano di applicare correttamente la normativa fiscale in essere, vi sono alcune questioni di natura interpretativa, riferibili all'imposizione diretta (imposte sul reddito) e a quella indiretta (imposta sul valore aggiunto), che hanno formato oggetto di attenzione. Le società in parola, anche al fine di minimizzare e dove possibile eliminare i rischi specifici, si sono avvalse della possibilità di interpellare preventivamente le Autorità fiscali competenti e hanno di conseguenza adottato il comportamento ritenuto conforme alle indicazioni da quest'ultime fornite. Ciò non di meno non può comunque escludersi che le amministra-

FATTORI DI RISCHIO

zioni fiscali competenti possano sulle stesse specifiche questioni assumere in futuro posizioni diverse da quelle adottate dalle società.

Nell'ambito del Gruppo le operazioni tra parti correlate residenti in paesi diversi sono poste in essere nel corso dell'ordinaria attività. Tali operazioni (nello specifico, attività di *funding* e di prestazione di servizi intercorsi tra le parti) sono soggette alle regole di *transfer pricing* globalmente definite dall'OCSE e, in alcuni casi, anche dalle legislazioni dei singoli Stati. Data la complessità di tali regole possono esistere incertezze interpretative in merito alle modalità di loro applicazione. Pertanto, nonostante l'Emittente ritenga che la disciplina del *transfer pricing* sia correttamente applicata nel Gruppo, è possibile che i metodi applicati non siano integralmente condivisi dalle competenti Autorità di ciascuno Stato e che determinino rilievi e, eventualmente, accertamenti fiscali. Ciascuno di tali cambiamenti o di tali accertamenti potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per completezza di informazione, si segnala che in materia di prezzi di trasferimento in passato (precisamente per i periodi di imposta dal 2008 al 2012) l'Amministrazione fiscale italiana ha mosso delle contestazioni a FF Holding S.p.a., al tempo controllante dell'Emittente e fusa per incorporazione nell'Emittente stessa nel corso del 2013. FF Holding S.p.a. seppur in disaccordo con quanto addebitato dall'Amministrazione finanziaria, al fine di evitare un gravoso protrarsi del contenzioso fiscale e eliminare il rischio implicito nella gestione delle relative controversie anche nella prospettiva della fusione con l'Emittente, ha ritenuto opportuno addivenire ad un accordo transattivo attraverso l'utilizzo degli strumenti deflattivi del contenzioso, definendo integralmente le contestazioni. L'onere derivante dalla definizione delle contestazioni poc'anzi indicate, post fusione è stato interamente imputato nel conto economico dell'esercizio 2013 dell'Emittente quale incorporante di FF Holding S.p.a e, per l'anno 2013, l'Emittente ha trattato le residue posizioni conformemente a quanto convenuto in sede di definizione dei contenziosi da FF Holding.

Per ulteriori informazioni in relazione alle transazioni effettuate con parti correlate si veda il Capitolo 19, Paragrafo 19.2, del Documento di Registrazione.

4.2.10 Rischi relativi alla concorrenza di terzi

I principali mercati di attività dell'Emittente, quello italiano e quello spagnolo, presentano caratteristiche simili in termini di concentrazione, con i primi 3 operatori che coprono una quota rispettivamente del 60% e del 66% dei crediti factoring acquistati nel 2015.

In Italia, i competitors più diretti dell'Emittente sono rappresentati da operatori specializzati nella gestione ed acquisto dei crediti verso la Pubblica Amministrazione, dove emergono SACE Fct e Banca Sistema (che si è quotata nel corso del 2015) come player più direttamente comparabili, per dimensione e modello di riferimento. Nell'ambito degli operatori indipendenti generalisti (ovvero con operatività più diversificata in termini di prodotti, servizi e mercati serviti) emerge Banca IFIS, società di factoring quotata, la quale pur operando nel segmento dei crediti verso il Servizio Sanitario Nazionale, presenta un mix di volumi non dissimile a quello dei grandi operatori appartenenti ai principali Gruppi bancari. Tali operatori hanno seguito negli ultimi anni un percorso di crescita dei volumi di business, similmente a quanto fatto registrare dall'Emittente, riuscendo a guadagnare e mantenere il proprio posizionamento competitivo, per quanto non a scapito dell'Emittente.

FATTORI DI RISCHIO

Nel mercato spagnolo, il competitor più diretto per l'Emittente è rappresentato da IOS Finance, che opera come unico altro operatore specializzato indipendente nell'acquisto pro-soluto e nella gestione dei crediti vantati verso il sistema sanitario pubblico. E' attiva inoltre in Spagna e Portogallo Multigestion Iberia, con un'offerta di gestione dei crediti verso il settore sanitario. Risultano operative infine, nei medesimi Paesi, Società quali A&M Consultores e la multinazionale Intrum Justitia, che offrono servizi di gestione dei crediti anche verso gli enti pubblici.

Non si può escludere che eventuali concorrenti possano entrare o consolidare la propria presenza nei mercati in cui opera il Gruppo attraendo i medesimi clienti e privando il Gruppo di più o meno rilevanti quote di mercato anche attraverso l'offerta di prodotti e servizi innovativi qualitativamente superiori o a prezzi più vantaggiosi rispetto a quelli offerti dal Gruppo. In particolare, si segnala che (i) alla luce dell'attuale processo di diversificazione dei prodotti/servizi da parte di molte banche italiane, volto a potenziare le determinanti di redditività attraverso lo sviluppo di business diversi da quello dell'intermediazione bancaria e finanziaria, non è possibile escludere che alcune banche amplino i servizi offerti alla nicchia in cui è prevalentemente attivo il Gruppo; tale contesto, abbinato a (ii) caratteristiche di contratti non vincolanti a rapporti di lunga durata, potrebbe mettere a rischio il mantenimento delle quote di mercato detenute e le marginalità reddituali conseguibili, con conseguente impatto negativo sulle prospettive e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria, nonché sui risultati, del Gruppo.

Nonostante l'attuale posizione di forza del Gruppo nel settore di riferimento, l'Emittente non è in grado di assicurare che questa possa essere mantenuta anche in futuro in conseguenza della concorrenza di altri operatori del settore, con possibili effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

In proposito, si segnala che nel triennio 2013-2015 e sino al 30 giugno 2016, il Gruppo ha registrato un decremento delle commissioni attive, a seguito della modifica di alcune condizioni contrattuali stabilite con i clienti allo scopo di favorire l'attività di factoring pro-soluto e la stabilità del rapporto con gli stessi, anche a seguito dell'intensificarsi della concorrenza da parte di altri operatori.

In particolare, al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha registrato un decremento delle commissioni attive del 11,2% rispetto all'esercizio precedente, che si aggiunge al decremento del 8,1% registrato al 31 dicembre 2014 rispetto al dato delle commissioni attive al 31 dicembre 2013. Il trend di diminuzione delle commissioni attive è confermato dal dato registrato al 30 giugno 2016, in calo di circa il 9% rispetto al trimestre chiuso al 30 giugno 2015.

Per ulteriori informazioni si veda il Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e 6.2, nonché il Capitolo 9, Paragrafo 9.1.4, del Documento di Registrazione.

CAPITOLO 5 – INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE

5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL’EMITTENTE

5.1.1 Denominazione legale dell’Emittente

L’Emittente è una banca costituita in forma di società per azioni denominata “Banca Farmafactoring S.p.A.” ovvero “BFF Banking Group” o, in forma abbreviata, anche “BFF”.

5.1.2 Luogo di registrazione dell’emittente e suo numero di registrazione

L’Emittente è iscritto nel Registro delle Imprese di Milano, sezione ordinaria, con Codice Fiscale, Partita Iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese n. 07960110158 e nel Repertorio Economico Amministrativo (R.E.A.) presso la Camera di Commercio di Milano al n. 1193335.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell’Emittente

L’Emittente è stato costituito in data 22 luglio 1985, con atto del dottor Franco Liguori, notaio in Milano, repertorio n. 51244, raccolta n. 4321, capitale iniziale di Lire 500.000.000 e con la denominazione “Farmafactoring S.p.A.”.

Ai sensi dell’articolo 3 dello Statuto, la durata della Società è stabilita sino al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata con delibera dell’Assemblea straordinaria.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l’Emittente, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale

L’Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera in base alla legislazione italiana. L’Emittente è autorizzato a svolgere attività bancaria ai sensi dell’art. 14 del TUB ed è iscritto, ai sensi dell’art. 13 del TUB, all’Albo delle Banche tenuto dalla Banca d’Italia (codice meccanografico n. 3435 e numero di matricola 5751).

Si segnala inoltre che, alla data del Documento di Registrazione, l’Emittente è qualificabile quale “PMI” ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. w-quater del TUF. Per maggiori informazioni in merito alle principali disposizioni applicabili alle PMI si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.8 del Documento di Registrazione.

L’Emittente ha sede legale in Milano, Via Domenichino n. 5 – 20149, numero di telefono +39 02499051.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

La fase iniziale

L'Emittente viene costituito il 22 luglio 1985 con un capitale iniziale di Lire 500.000.000 e con la denominazione di Farmafactoring S.p.A. ("FF") da Confarma, un consorzio di aziende farmaceutiche che ne deteneva la maggioranza con una partecipazione del 60%, e dai soci di minoranza: B.N.L. Holding S.p.A. ("BNL") con una partecipazione del 30% e International Factors Italia S.p.A. ("Ifitalia") con una partecipazione del 10%, al fine di gestire ed incassare i crediti vantati dalle aziende farmaceutiche nei confronti del Servizio Sanitario Nazionale italiano. In tal modo, per la prima volta, tali aziende farmaceutiche italiane disponevano di un unico interlocutore che si relazionava direttamente con gli Enti erogatori di prestazioni sanitarie nella complessa attività di gestione e smobilizzo dei crediti.

Nel 1989, Banco S. Spirito S.p.A. (successivamente denominato Banca di Roma S.p.A., poi Capitalia S.p.A., oggi Unicredit S.p.A.) entra a far parte della compagine societaria di FF acquistando da BNL una partecipazione pari al 10% del capitale sociale.

Nel 1990, FF, al fine di ampliare i servizi offerti ai clienti ed ottimizzando l'esperienza acquisita nella gestione dei crediti, inizia a svolgere l'attività di *factoring pro soluto* che si affianca a quella di gestione e incasso dei crediti.

Nel 1992, FF inizia a operare come intermediario finanziario autorizzato e viene iscritto, ai sensi dell'art. 107 del TUB, nell'elenco speciale tenuto da Banca d'Italia con numero di matricola 121.

Successivamente, nel 1994, FF viene iscritta, ai sensi dell'art. 106 del TUB, nell'elenco generale tenuto da Banca d'Italia con numero di matricola 28106.

Sempre nel 1994, BNL cede a Ifitalia la totalità delle sue partecipazioni in FF.

Nel 1996, Finanziaria Banca Agricola Mantovana S.p.A. (successivamente Gruppo Monte dei Paschi di Siena "FBAM") acquista da Ifitalia una partecipazione pari al 11% del capitale sociale di FF. A seguito di tale acquisizione, nell'ottobre del 1996, il capitale sociale di FF risulta essere così posseduto: (i) Confarma – 60%; (ii) Ifitalia – 19%; (iii) FBAM – 11%; (iv) Banca di Roma S.p.A. (precedentemente Banco S. Spirito S.p.A. e successivamente Capitalia S.p.A. poi Unicredit S.p.A.) – 10%. Tale assetto proprietario rimane invariato sino al 2006.

Nel 1998, Confarma si trasforma prima in società consortile per azioni e successivamente in società per azioni, assumendo la denominazione di Confarma S.p.A..

Nel 2000, l'operatività di FF si focalizza anche sulla gestione e sul *factoring pro soluto* dei crediti vantati dalle aziende farmaceutiche non più solo nei confronti del Servizio Sanitario Nazionale italiano ma anche della Pubblica Amministrazione italiana.

Nel 2004, FF costituisce la Fondazione Farmafactoring con l'obiettivo di promuovere le conoscenze delle problematiche socio-economiche e finanziarie legate al mondo del *welfare* e in particolare della Sanità.

L'acquisto del controllo da parte di Apax e l'ingresso nel mercato spagnolo

Nel dicembre 2006 e nel gennaio 2007, il fondo di *private equity* di diritto inglese Apax Europe VI, gestito dal gruppo Apax Partners, acquista indirettamente la partecipazione di controllo di FF, attraverso la neo-costituita FF Holding S.p.A. (“**FFH**”), a sua volta controllata da Farma Holding S.à r.l. (al tempo denominata Apax Farma S.à r.l.), società lussemburghese facente capo al fondo Apax Europe VI. In particolare, FFH acquista (a) una partecipazione pari al 78,12% del capitale sociale di Confarma S.p.A. (che a sua volta deteneva il 60% del capitale sociale di FF) e (b) una partecipazione pari al 40% di FF, ceduta dai soci di minoranza Ifitalia, Gruppo Monte dei Paschi di Siena e Fin-Eco Merchant S.p.A (oggi gruppo Unicredit).

Nell'ambito della suddetta operazione, a cavallo tra maggio e giugno 2007, alcuni *manager* acquistano da Farma Holding S.à r.l. una partecipazione pari al 8,8% di FFH, il cui restante 91,2% resta di titolarità di Farma Holding S.à r.l..

Successivamente, nel luglio 2007, a seguito della riduzione del capitale sociale di Confarma S.p.A. tramite annullamento di azioni proprie e fusione per incorporazione della stessa Confarma S.p.A. – il cui capitale sociale è detenuto da FFH al 86,20% – in FF, la partecipazione diretta di FFH in FF è incrementata fino al 91,7243%. Le restanti partecipazioni sono in quel momento detenute da: (i) Bracco S.p.A. che possiede il 2,5862%; (ii) Merck Serono S.p.A. (“**Merck**”) che possiede il 2,5862%; (iii) Nycomed S.p.A. che possiede il 2,0689%; (iv) L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società di Esercizio S.p.A. (“**Molteni**”) che possiede lo 0,5172% e (v) Mediolanum Farmaceutici S.p.A. (“**Mediolanum**”) che possiede lo 0,5172%.

Il 10 dicembre 2009, FF costituisce, in qualità di socio unico, Farmafactoring España S.L., che offre al mercato spagnolo servizi di factoring dei crediti sanitari ed inizia ad operare concretamente nel corso del 2011. Nel luglio del 2011 Farmafactoring España S.L. si trasforma in Farmafactoring España S.A..

Nel 2011, Bracco S.p.A., Mediolanum e Molteni acquistano pro-quota la partecipazione del 2,0689% detenuta da Nycomed S.p.A. in FF, in tal modo incrementando ciascuno la propria partecipazione in FF rispettivamente fino al 3,2758%, 1,2069% e 1,2069%.

La trasformazione in banca e gli sviluppi successivi: l'espansione verso nuovi segmenti e aree geografiche

Nel corso del 2012, FF avvia il processo per la trasformazione in banca, anche al fine di consentire l'attivazione di alcuni canali di *funding* ulteriori rispetto a quelli accessibili come intermediario finanziario.

Nel corso del 2013, si completa il processo di trasformazione di FF in banca a seguito del provvedimento di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria emesso da Banca d'Italia il 2 gennaio 2013 con protocollo numero 0003365/13. Successivamente, con decorrenza dal 3 luglio 2013, FF ha mutato oggetto sociale e denominazione in Banca Farmafactoring S.p.A. ed è stata iscritta all'Albo delle Banche come Banca Farmafactoring, nonché all'Albo dei Gruppi Bancari, di cui all'art. 64 del TUB, quale capogruppo del Gruppo Bancario Banca Farmafactoring. Contestualmente, a far data dal 2 luglio 2013, FF è stata cancellata dall'elenco degli intermediari finanziari tenuto da Banca d'Italia.

Sempre nel corso del 2013, si consolida l'attività della controllata Farmafactoring España S.A., che realizza acquisti di crediti pro soluto per Euro 57 milioni, rispetto ad Euro 8 milioni del 2012. Il consolidamento dell'attività di Farmafactoring España S.A. prosegue anche nel corso del 2014, con l'assunzione di 7 dipendenti e l'acquisto di crediti pro soluto per Euro 311 milioni.

Nel corso del 2013 e del 2014, Farma Holding S.à r.l. incrementa la propria partecipazione in FFH fino al 96,31%, attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale e l'acquisto di alcune partecipazioni da un socio di minoranza. A seguito di tali operazioni, la partecipazione dei *manager* in FFH risultava complessivamente pari al 3,69%.

Rispettivamente in data 12 giugno 2014 e 21 giugno 2016, l'Emittente ha emesso due prestiti obbligazionari per un rispettivo ammontare nominale di Euro 300 milioni ed Euro 150 milioni, entrambi quotati presso l'*Irish Stock Exchange*. In proposito, si segnala che l'Emittente non dispone di un *credit rating* assegnato da agenzie indipendenti che misuri la capacità di adempiere alle proprie obbligazioni, sorte a seguito dell'emissione di tali prestiti obbligazionari.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafi 22.5 e 22.6 del Documento di Registrazione.

Nel 2014, l'Emittente ha avviato lo svolgimento dell'attività di factoring in Portogallo in regime di libera prestazione dei servizi (autorizzazione ricevuta in data 23 aprile 2014), acquistando nello stesso anno crediti pro soluto a livello di Gruppo per Euro 29 milioni.

Nel settembre 2014, viene lanciato il conto deposito *online* "Conto Facto", il primo prodotto *retail* dell'Emittente, al fine di diversificare ulteriormente le modalità di finanziamento al servizio dell'acquisto di crediti nell'ambito dell'attività di factoring pro soluto, riducendone in tal modo il costo complessivo.

In data 18 febbraio 2015 il Banco de España ha concesso all'Emittente l'autorizzazione ad aprire in regime di libertà di stabilimento una succursale in Spagna con sede in Madrid, calle Luchana 23 (la "Succursale"). In linea con il percorso già intrapreso in Italia con l'ottenimento della licenza bancaria e il successivo lancio di "Conto Facto", a partire da agosto 2015 l'Emittente, tramite la Succursale, ha avviato l'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico dei risparmiatori spagnoli, con il lancio sul mercato del conto deposito *online* denominato "Cuenta Facto".

In data 11 marzo 2016, l'Emittente ha comunicato a Banca d'Italia la propria intenzione di offrire servizi bancari in Germania, ed in particolare di avviare, a partire da giugno 2016, in regime di libera prestazione di servizi tramite la Succursale, l'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico dei risparmiatori tedeschi. In particolare, l'Emittente intende offrire sul mercato tedesco il prodotto "Cuenta Facto" tramite una piattaforma online, la quale consentirebbe ai clienti tedeschi di accedere a conti deposito offerti da banche straniere, che non abbiano una sede in Germania.

In assenza di rilievi formulati in proposito da Banca d'Italia, a partire dal 2 giugno 2016 l'Emittente ha avviato, con le modalità sopra rappresentate, l'operatività relativa all'attività di raccolta del risparmio in Germania.

La riorganizzazione del Gruppo e l'acquisizione del pacchetto di maggioranza da parte di Centerbridge

Con atto notarile in data 8 ottobre 2014, FFH viene fusa per incorporazione nell'Emittente, secondo lo schema della fusione inversa e con effetti civilistici dal 13 ottobre 2014 e contabili da gennaio 2015.

Per effetto della fusione gli azionisti dell'incorporata FFH divengono azionisti dell'Emittente, andando a formare una compagine societaria così composta: (i) Farma Holding S.à r.l. – 88,3471%; (ii) Bracco S.p.A. – 3,2758%; (iii) Merck – 2,5862%; (iv) Molteni – 1,2069%; (v) Mediolanum – 1,2069%; e (vi) e un gruppo di *manager* ed *ex manager* dell'Emittente quali altri azionisti di minoranza – complessivamente 3,3771%.

Il 4 novembre 2015, BFF Luxembourg, società indirettamente partecipata da fondi appartenenti alla famiglia di fondi di *private equity* compresi nella piattaforma di investimento Centerbridge Capital Partners acquista (a) una partecipazione pari all'88,35% dell'Emittente da Farma Holding S.à r.l.; (b) una partecipazione pari, complessivamente, al 2,96% dell'Emittente da n. 10 *manager* che rivestono anche la qualità di azionisti; (c) una partecipazione pari al 2,59% dell'Emittente da Merck; e (d) una partecipazione pari allo 0,36% dell'Emittente da Molteni. (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione).

In data 17 dicembre 2015, Molteni ha ceduto la sua partecipazione nell'Emittente, pari allo 0,85%, alla società L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l. (“**Molteni Immobiliare**”).

Per effetto della suddetta operazione la compagine societaria dell'Emittente risultava essere così composta: (i) BFF Luxembourg – 94,2554%; (ii) Bracco S.p.A. – 3,2758%; (iii) Mediolanum Farmaceutici S.p.A. – 1,2069%; (iv) Molteni Immobiliare – 0,8500%; e (v) Unione Fiduciaria S.p.A. Società Fiduciaria e di servizi delle Banche Popolari Italiane – 0,4119%.

Per effetto della delibera dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria della Società del 18 maggio 2016, in data 31 maggio 2016 sono state emesse 1.074 azioni speciali che sono state assegnate gratuitamente al personale del Gruppo, con conseguente aumento del capitale sociale da Euro 130.900.000 a Euro 130.982.698.

Coseguentemente, alla Data del Documento di Registrazione, la compagine societaria dell'Emittente risulta essere così composta: (i) BFF Luxembourg – 94,196%⁽¹¹⁾; (ii) Bracco S.p.A. – 3,274%; (iii) Mediolanum Farmaceutici S.p.A. – 1,206%; (iv) Molteni Immobiliare – 0,849%; e (v) Unione Fiduciaria S.p.A. Società Fiduciaria e di servizi delle Banche Popolari Italiane – 0,412% e (vi) dipendenti con azioni speciali 0,063%.

L'accertamento ispettivo e il Processo di Revisione e Valutazione Prudenziale (SREP) condotti da Banca d'Italia nel corso dell'esercizio concluso al 31 dicembre 2015

Nel corso dell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2015 (i) l'Emittente è stato oggetto di un accertamento ispettivo da parte di Banca d'Italia (Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria) ai sensi degli artt. 54 e 68 del TUB e (ii) il Gruppo è stato sottoposto all'annuale Processo di Revisione e Valutazione Prudenziale (SREP – *Supervisory Review and Evaluation Process*) condotto da Banca d'Italia.

(11) Per completezza si precisa che, alla data dell'acquisizione, BFF Luxembourg, azionista di controllo dell'Emittente, era indirettamente partecipata dal Fondo – e controllata da BFF General Partners – per il tramite di BFF Canada (società partecipata dal Fondo e amministrata e gestita da BFF General Partners), che a sua volta deteneva una partecipazione di maggioranza in BFF Lux Holdings S.à r.l., azionista diretto di BFF Luxembourg. Successivamente all'acquisizione – in linea con la raccomandazione dalla BCE nella decisione del 29 ottobre 2015 – è stata avviato un processo di semplificazione della catena partecipativa e di controllo di BFF Luxembourg. In tale contesto, in data 20 giugno 2016 BFF Lux Holdings S.à r.l. è stata posta in liquidazione e la partecipazione detenuta dalla medesima in BFF Luxembourg è stata trasferita a BFF Canada; la catena partecipativa risultante da tale semplificazione e in essere alla Data del Documento di Registrazione è descritta nel successivo Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione.

A esito del predetto processo la Banca d'Italia ha emesso una *capital decision* che ha prescritto il mantenimento di livelli a livello di Gruppo CRR di *CET 1 capital ratio* pari a 4,8% (7,3% inclusivo del *capital conservation buffer*), 7,3% (9,8% inclusivo del *capital conservation buffer*) e *Total capital ratio (TCR)* pari a 10,5% (13% inclusivo del *capital conservation buffer*).

Si segnala in proposito che il requisito di *capital conservation buffer* è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019.

Quanto al primo punto, si segnala che l'accertamento in oggetto, svolto nel periodo intercorrente dal 5 febbraio al 22 aprile 2015, si è concluso con la redazione di un rapporto ispettivo (il "**Rapporto**") e la consegna dello stesso all'Emittente in data 15 luglio 2015.

Il Rapporto evidenzia che l'accertamento ispettivo ha portato alla formulazione di un giudizio in area favorevole, con punteggio 3 su una scala di 6 valori adottata da Banca d'Italia che va da 1 (FAVOREVOLE) a 6 (SFAVOREVOLE). In particolare, nel Rapporto viene preso atto del livello di rischio credito contenuto, della solida dotazione patrimoniale, dell'elevata redditività dell'Emittente e vengono individuati alcuni ambiti di miglioramento, con riferimento alle seguenti aree:

- (i) strategie e sistemi di governo e controllo: l'Autorità chiedeva di verificare la mancata attuazione di alcune linee guida del piano strategico; a tal proposito l'Emittente ha aggiornato in data 23 aprile 2015 il piano strategico (i.e., il business plan 2015/2017) tra l'altro presentando scenari di sensitivities relativi all'effetto che eventuali variazioni di target del business plan possono produrre sui risultati dell'Emittente. Inoltre, al fine di dare piena attuazione al sistema dei controlli interni con riferimento agli assetti e compiti della funzione Compliance ha rafforzato, con ulteriori risorse, le funzioni di controllo di secondo livello di Gruppo; in particolare, la funzione Compliance è stata incrementata di una risorsa dedicata alla *branch* spagnola. Inoltre, è stata approvata la separazione della struttura di Compliance da quella di Risk Management. In seguito, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'assunzione di un nuovo responsabile della funzione Compliance che è entrato in organico il giorno 31 agosto 2016. Le funzioni di controllo (sia di secondo livello sia di terzo livello) sono state ulteriormente rafforzate, anche a seguito dell'acquisizione di Magellan, con diversi ingressi.
- (ii) processo del credito: l'Autorità chiedeva con riferimento al Factoring Pro Soluta verso gli altri enti della P.A. diversi dal SSN di rendere maggiormente strutturato e formalizzato il processo di valutazione del credito – supportando le fasi di istruttoria e monitoraggio con adeguate procedure (e.g. pratica elettronica di fido, sistemi di alert per limiti di concentrazione) al fine di assicurare automatismi lavorativi ed efficaci presidi – ; a tal proposito l'Emittente ha provveduto ad aggiornare il "Regolamento del credito" in tal senso ivi compresa l'implementazione di una "Pratica Elettronica di Fido" (PEF) sviluppata al fine di fornire maggior supporto alle fasi del processo di istruttoria
Per maggiori informazioni circa la gestione del processo del credito si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.
- (iii) rischi operativi e reputazionali: l'Autorità chiedeva di apportare miglioramenti al presidio dei rischi operativi con riguardo alle tematiche di (i) trasparenza e antiriciclaggio. In merito ai rilievi di trasparenza, l'Emittente: (i) ha adeguato la documentazione di apertura di conto riservata ai clienti *corporate* alle indicazioni ricevute da Banca d'Italia e, in merito all'antiriciclaggio, la Banca (ii) è intervenuta attraverso la rivisitazione e l'armonizzazione dell'intero apparato regolamentare a livello di Gruppo, mediante: l'emanazione della Policy Antiriciclaggio – Antiter-

rorismo del Gruppo bancario Banca Farmafactoring, che delinea l'architettura dei complessivi presidi adottati dal Gruppo in materia, le linee guida e gli indirizzi raccordati tra le diverse entità del Gruppo stesso; inoltre è stato definito che ciascuna società del Gruppo adottasse un proprio regolamento di antiriciclaggio.

Si segnala che non sono state comminate sanzioni, né rivolti all'Emittente rilievi di conformità e non sono in corso procedimenti sanzionatori a carico dell'Emittente.

A tal riguardo, si evidenzia che in data 10 settembre 2015 l'Emittente ha trasmesso a Banca d'Italia una relazione, approvata dal Consiglio di Amministrazione, nella quale viene dato atto di tutte le attività poste in essere e a suo tempo pianificate (e successivamente completate) al fine di dare seguito a quanto evidenziato nel Rapporto.

In data 11 luglio 2016 l'Emittente ha trasmesso a Banca d'Italia una ulteriore comunicazione con cui ha reso noto all'Autorità di Vigilanza che è stata data attuazione a tutte le richieste formulate nella comunicazione del 10 settembre, al fine di dare seguito a quanto evidenziato a esito dell'accertamento ispettivo.

Tra gli interventi più rilevanti adottati dall'Emittente necessari a superare le criticità emerse si richiamano:

- (i) l'aggiornamento e l'estensione delle serie storiche relative agli introiti da interessi di mora, poste a base dell'adozione in bilancio del metodo di rilevazione "per competenza" di tali interessi;
- (ii) l'adeguamento dell'assetto dei controlli interni, con la separazione della funzione di risk management dalla funzione di *compliance*;
- (iii) il rafforzamento del processo del credito tramite la revisione della *policy* interna, l'assunzione di due nuove risorse e l'implementazione della "pratica elettronica di fido". In particolare, la revisione della *policy* interna approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 luglio 2015, ha riguardato innanzitutto l'accorpamento in un unico documento del Regolamento del Credito e del pre-esistente Regolamento del Controllo del Credito che concerneva la gestione del credito, il monitoraggio delle controparti e la gestione del contenzioso. Inoltre la revisione della *policy* interna ha riguardato principalmente l'introduzione dei Ruoli e delle Responsabilità, definendo le competenze e l'attribuzione degli organi e strutture aziendali con relazione al processo di concessione e gestione del credito pro-soluto, la definizione delle principali fasi del processo di verifica della solvibilità del debitore e di valutazione del credito oggetto di acquisto con relazione ai debitori appartenenti alla Pubblica Amministrazione e la definizione del processo di valutazione del merito creditizio delle controparti finanziarie.
- (iv) la complessiva rivisitazione della normativa interna, a livello di Gruppo, in materia di antiriciclaggio;
- (v) l'aggiornamento della *policy* e delle procedure in tema di remunerazione e incentivazione.

In proposito si segnala che l'Emittente, dalla data di chiusura dell'accertamento ispettivo alla Data del Documento di Registrazione non è stato oggetto di ulteriori iniziative di vigilanza, e non sono stati formulati rilievi da parte della Banca d'Italia.

Si segnala altresì che in tale periodo si è svolta la sola attività di interlocuzione ordinaria tra l'Emittente e l'Autorità di Vigilanza, anche tramite incontri o corrispondenza.

Quanto al secondo punto, si segnala che nell'ottobre 2015 Banca d'Italia ha condotto nei confronti del Gruppo il processo di valutazione prudenziale sopra menzionato, allo scopo di accertare che, in quanto

istituto bancario, lo stesso sia dotato dei presidi di natura patrimoniale, organizzativa e di gestione della liquidità appropriati rispetto ai rischi assunti, anche in scenari di *stress*, assicurando il complessivo equilibrio gestionale.

A esito di tale processo, nel gennaio 2016, la Banca d'Italia ha formulato una decisione (*Capital Decision*) con cui ha determinato i livelli minimi di requisiti di capitale da rispettare da parte del Gruppo, il cui livello di patrimonializzazione e i target di capitale che il Gruppo si è prefissato comunque risultano superiori ai limiti stabiliti dal regolatore. Non sono state comminate sanzioni né sono in corso procedimenti sanzionatori a carico dell'Emittente e/o del Gruppo conseguenti a tale processo di valutazione.

L'acquisizione di Mediona e l'OPA Magellan

Con atto notarile sottoscritto in data 18 dicembre 2015 l'Emittente ha acquistato dalla società TMF Poland sp. z.o.o. (società polacca appartenente al Gruppo TMF che fornisce, tra l'altro, servizi di segreteria societaria, assistenza contabile e fiscale e supporto alla gestione del personale a società) il 100% del capitale sociale della società veicolo di diritto polacco "Mediona spółka z ograniczona odpowiedzialnością", con sede legale a Varsavia, Polonia ("**Mediona**"), per un corrispettivo pari a PLN 11.495,60.

In data 8 gennaio 2016 Mediona ha annunciato al mercato e all'Autorità polacca di vigilanza sui mercati (KNF), il lancio di un'offerta pubblica su un numero massimo di azioni pari al 100% del capitale sociale di Magellan S.A., società di diritto polacco, quotata dal 2007 al 6 dicembre 2016 presso la Borsa di Varsavia, attiva nel campo dei finanziamenti al settore sanitario e agli enti locali ("**Magellan**") con controllate e sedi secondarie in Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia e Spagna (l'"**Operazione**"). Magellan è un primario operatore nel mercato dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario in Polonia, Repubblica Ceca, e Slovacchia, attivo anche in Spagna tramite una succursale. La struttura dell'Operazione prevedeva, tra l'altro, che, una volta perfezionata l'Operazione stessa, si procedesse al *delisting* di Magellan (concluso in data 6 dicembre 2016) e che Mediona, successivamente, fosse fusa per incorporazione in Magellan.

In data 17 febbraio 2016 l'autorità antitrust polacca ha concesso la *clearance* all'operazione di concentrazione derivante dall'OPA Magellan.

In data 5 maggio 2016 Mediona ha annunciato al mercato, tra l'altro, (i) di aver rideterminato in aumento il corrispettivo unitario per azione offerto nell'ambito dell'OPA Magellan, nel nuovo importo di PLN 66,15; (ii) una proroga del periodo di sottoscrizione delle azioni nell'ambito dell'OPA Magellan con slittamento al 27 maggio 2016 della data di conclusione del periodo di sottoscrizione, con conseguente slittamento della *settlement date* al 3 giugno 2016.

Con comunicazione inviata in data 18 maggio 2016, Banca d'Italia ha autorizzato Banca Farmafactoring, ai sensi degli artt. 53 e 67 del TUB, ad acquisire una partecipazione eccedente il 10 per cento dei fondi propri consolidati, nel capitale sociale di Magellan S.A..

L'operazione di acquisizione di Magellan rientra nella strategia di diversificazione commerciale e geografica dell'Emittente e la stessa, congiuntamente alla crescita per linee interne dei crediti acquistati, ha portato ad un forte incremento degli attivi aziendali, con impatti consistenti sui ratio patrimoniali, diminuiti nei primi 9 mesi del 2016 di oltre 7 punti percentuali, e sulle strutture aziendali, chiamate a gestire l'accresciuta complessità operativa.

In occasione del rilascio del provvedimento autorizzativo, l'Autorità di Vigilanza ha raccomandato all'Emittente l'adozione di alcune azioni al fine di assicurare che l'integrazione con Magellan e le sue controllate, e la nuova configurazione del Gruppo che ne consegue, rispetti i requisiti di sana e prudente gestione, nonché taluni specifici vincoli imposti dall'applicabile normativa bancaria.

In proposito si segnala che la Società ha già provveduto, come indicato, ad uniformarsi ad alcune delle predette azioni e provvederà a recepire tutte le altre richieste compatibilmente con i tempi tecnici necessari per darne attuazione. Non sono state comminate sanzioni né sono in corso procedimenti sanzionatori a carico dell'Emittente conseguenti al procedimento autorizzativo sopra descritto.

In particolare, Banca d'Italia ha raccomandato all'Emittente di:

	stato di attuazione	scadenza
a) definire una pianificazione patrimoniale (almeno su un orizzonte temporale di 3 anni) che tenga conto delle iniziative strategiche programmate e descriva le iniziative di capital management volte a rispettare i requisiti prudenziali applicabili	trasmesso a Banca d'Italia il 29 giugno 2016 e, in data 18 ottobre, trasmesso alla Banca d'Italia un aggiornamento con analisi di dettaglio delle azioni da porre in essere per far fronte a eventuali necessità in termini di capital requirement al verificarsi di un downgrade del rating dell'Italia nell'orizzonte di piano (2016-2018).	evaso
b) assicurare che gli amministratori e i manager delle società controllate, diano attuazione alle disposizioni emanate dalla capogruppo – in esecuzione delle istruzioni impartite da Banca d'Italia e forniscano ogni dato e informazione alla Capogruppo per l'emanazione delle disposizioni e la verifica del rispetto delle stesse da parte delle controllate.	in data 29-9-2016 recepito da Magellan il Regolamento Infragruppo	evaso
A tal fine, l'Internal Audit dovrà verificare:	la verifica dell'Internal Audit verrà sottoposta al Consiglio di Amministrazione del 21 dicembre p.v.	in corso
1 la funzionalità delle linee di riporto fra le strutture presenti in capogruppo e quelle che verranno costituite presso la controllata nonché l'esistenza di idonee procedure elaborative automatizzate;		
2 l'adeguato rafforzamento delle risorse umane e tecniche preposte all'integrazione delle piattaforme informatiche;	in corso	
3 l'adeguatezza e la funzionalità delle soluzioni individuate, sia per quanto attiene alla società target che alla capogruppo Banca Farmafactoring, con riferimento alla complessiva revisione delle funzioni di controllo delle società acquisite tenendo conto che l'acquisizione in oggetto comporta l'ingresso in nuovi mercati che richiedono expertise e conoscenze specifiche e che deve essere garantita l'autonomia della struttura di Compliance rispetto a quella del Risk Management;	in data 31 agosto 2016, assunto in BFF il Responsabile Compliance e AML, a seguito dell'istituzione, in data 13 maggio 2016, di una funzione autonoma (rispetto a quella Risk Management); in data 8 luglio 2016 costituita la funzione Risk Management e la funzione Compliance in Magellan. L' Internal Audit, già presente in Magellan, è stato ricollocato con un riporto gerarchico funzionale conforme alla normativa bancaria.	
4 il processo di integrazione attraverso l'allocazione di risorse manageriali proprie presso la società target e	1 rappresentante nel Management Board dall' 11 ottobre, 3 su 5 componenti del Supervisory Board e 1 rappresentante di BFF in tutti i Supervisory Board delle Subsidiaries. Costante presenza di personale BFF in Magellan e presenza di personale Magellan in BFF per formazione.	
e, Internal Audit e Risk Management, dovranno verificare	le verifiche dell'Internal Audit e del Risk Management verranno sottoposte al Consiglio di Amministrazione del 21 dicembre p.v.	in corso
la definizione, a livello di gruppo, di policy omogenee in materia di valutazione dei crediti e delle relative esigenze di rettifica;	tutte le società del Gruppo applicano quanto disposto dallo IAS39, e coerentemente con quanto previsto da tale principio, effettuano una valutazione collettiva dei crediti performing e una valutazione analitica su quelli non performing.	
c) adeguare le politiche di remunerazione e di incentivazione del Gruppo estendendole anche alle società target, in considerazione del nuovo status di banca "inermidia" (i.e. con attivo superiore a 3,5 miliardi)	l'Assemblea di BFF ha approvato le nuove politiche di remunerazione in data 5 dicembre 2016. È in corso il recepimento anche presso le controllate.	31/12/16
d) con riferimento ai profili legati alla normativa antiriciclaggio, prestare particolare attenzione all'operatività <i>cross-border</i> e, in tale ambito, fermo restando il rispetto degli obblighi previsti dai paesi ospitanti, prevedere procedure per le controllate che siano in linea con gli standard del gruppo e tali da assicurare la condivisione delle informazioni;	Magellan ha recepito la Policy Antiriciclaggio del gruppo BFF e ha emanato un proprio regolamento AML, conforme ai principi e alle disposizioni di cui alla Policy. È in corso il recepimento della Policy anche presso le controllate.	
e) predisporre e trasmettere alla Vigilanza un complessivo piano che dia evidenza dei cantieri organizzativi con successivi Tableau de Bord che forniscano un aggiornamento sul completamento delle attività pianificate.	trasmesso a Banca d'Italia il 29 giugno 2016, e inviati aggiornamenti delle attività pianificate, da ultimo il 16 novembre 2016.	evaso

Verificatesi tutte le condizioni dell'OPA Magellan, in data 27 maggio 2016 si è concluso il periodo di sottoscrizione delle azioni oggetto dell'offerta; Mediona ha raccolto adesioni per circa il 97,13% del capitale sociale di Magellan.

In data 16 novembre 2016, l'Emittente ha comunicato a Banca d'Italia che l'integrazione procede secondo i piani e, a giudizio dell'Emittente, non si rilevano particolari criticità.

Conseguentemente, in linea con le tempistiche annunciate al mercato, in data 1 giugno 2016 Mediona ha proceduto all'acquisto presso la Borsa di Varsavia delle azioni Magellan portate in adesione all'offerta e, successivamente, in data 3 giugno 2016 (*settlement date*), è avvenuto il pagamento da parte di Mediona del pagamento del corrispettivo dovuto per le n. 6.526.941 azioni portate in adesione all'offerta, pari a complessivi PLN 443.831.988 (PLN 68 per azione), di cui (i) PLN 355.065.590,40 (Euro 80.880.544,51 al tasso di cambio alla data di 4,39 PLN per 1 Euro) rivenienti da finanziamento dedicato denominato in PLN, durata triennale, scadenza 31 maggio 2019 (il "**Finanziamento Dedicato**"), e (ii) la differenza di PLN 88.766.397,60 (pari a Euro 20.243.192,16 al tasso di cambio applicato di 4,385 PLN per 1 Euro) pagati con fondi messi a disposizione dall'Emittente con risorse già presenti in azienda.

Si segnala che il prezzo di chiusura del titolo Magellan il giorno precedente al lancio dell'OPA (7 gennaio 2016) era pari a PLN 57,98, equivalente a una capitalizzazione di PLN 389.627.745, pari a Euro 89.832.573 al tasso di cambio Euro/PLN alla stessa data di 4,3373. Si nota inoltre che il prezzo medio medio dei tre mesi precedenti alla data dell'offerta, ponderato per i volumi è di PLN 55,91, così come riportato nel documento di OPA.

La percentuale di adesioni raccolte ha consentito a Mediona di esercitare il diritto di acquisto (c.d. *squeeze-out*) delle azioni della società *target* non portate in adesione all'offerta. La relativa procedura, conclusasi in data 30 giugno 2016, ha consentito a Mediona di acquisire le n. 125.625 azioni Magellan non portate in adesione all'offerta, rappresentative del restante capitale sociale in circolazione (al netto delle azioni proprie detenute da Magellan) per complessivi PLN 8.542.500 (pari a Euro 1.945.899,77 al tasso di cambio di 4,39 PLN per 1 Euro).

In data 5 luglio 2016 Mediona ha nominato il nuovo Consiglio di Sorveglianza di Magellan.

In data 30 settembre 2016 l'assemblea di Magellan ha deliberato di procedere con il *delisting* dei titoli azionari emessi dalla stessa Magellan e, conseguentemente, in data 1 dicembre 2016 la Borsa di Varsavia ha emesso un provvedimento di *delisting* delle azioni di Magellan dal mercato principale della Borsa di Varsavia con efficacia a partire dal 6 dicembre 2016.

Si segnala che in data 27 ottobre 2016 si è concluso con successo il processo di *waiver* proposto per le obbligazioni mBank emesse da Magellan (per ulteriori informazioni in merito a tale prestito obbligazionario si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.7 del Documento di Registrazione), e che, in concomitanza, sono stati ottenuti appositi *waiver* da parte dei detentori dei due prestiti obbligazionari emessi direttamente dall'Emittente nonché dalle controparti di alcuni contratti di finanziamento a favore dell'Emittente finalizzati ad evitare che le clausole di *cross-default* presenti nei prestiti obbligazionari e nei contratti di finanziamento stessi (per ulteriori informazioni in merito si veda il Capitolo 22, Paragrafi 22.5, 22.6, 22.7 e 22.8 del Documento di Registrazione) potessero essere attivate in caso di *event of default* rilevante per il Gruppo quale sarebbe potuto essere il *delisting* di Magellan.

A seguito dell'esito positivo del processo di *waiver*, il *delisting* delle azioni di Magellan non costituisce un *event of default* per alcuna delle obbligazioni di Magellan, né per alcun altro finanziamento del Gruppo.

Inoltre, in data 30 novembre 2016 l'assemblea straordinaria di Magellan ha deliberato la fusione per incorporazione di Mediona in Magellan che alla Data del Documento di Registrazione si è completata.

Alla Data del Documento di Registrazione l'attività di *due diligence* sul Gruppo Magellan in relazione all'OPA Magellan, che è stata svolta conducendo un'analisi del Gruppo Magellan conforme alla prassi di mercato richiesta per tale tipologia di operazioni, risulta completata. Alla luce delle attività di *due diligence* condotta dall'Emittente, non sono state riscontrate ulteriori criticità, fatto salvo quanto già evidenziato nel Documento di Registrazione e, in particolare, nel Capitolo 4 ("*Fattori di Rischio*").

In particolare si segnalano i rischi connessi ad alcuni prodotti offerti da Magellan, che sono stati ritenuti illegittimi dalla Suprema Corte polacca (per ulteriori informazioni in merito si veda il Capitolo 4, Paragrafo 4.1.10 del Documento di Registrazione).

Altri interventi di vigilanza di Banca d'Italia connessi alla quotazione

Il 26 ottobre 2016, come richiesto dalla Banca d'Italia, è stata trasmessa all'Autorità di Vigilanza un approfondimento sulla pianificazione patrimoniale per il triennio 2016-2018 che tiene conto della quotazione Borsa nonché dell'eventuale downgrade del rating sovrano da parte dell'ECAI DBRS a cui è correlata la ponderazione dei crediti verso gli enti del settore pubblico.

Tale pianificazione, tiene conto del rispetto di quanto indicato nella politica di distribuzione dei dividendi dell'Emittente che ha stabilito la possibilità di distribuire dividendi fino al 100% dell'utile netto consolidato che residuino dopo il raggiungimento del *target* di total capital ratio del 15%.

A tal proposito si segnala anche che la Banca Centrale Europea in occasione del rilascio dell'autorizzazione all'acquisizione del controllo di Banca Farmafactoring da parte dei Fondi Centerbridge (ottobre 2015) ha raccomandato il rispetto fino a che i Fondi Centerbridge manterranno il controllo dell'Emittente, a livello di Gruppo prudenziale *ex CRR* con a capo BFF Luxembourg, controllante diretta della Banca –di tale *target* indicato nella politica dei dividendi dell'Emittente e riportato nella pianificazione finanziaria di cui sopra.

Al riguardo, si evidenzia che in conformità alla vigente disciplina prudenziale (art. 2 del Regolamento delegato UE n. 141/2014 che integra il Regolamento UE n. 575/2013), per quanto attiene alla computabilità tra i fondi propri degli utili di periodo "intermedi", la Banca d'Italia ha precisato all'Emittente che, ai fini di detta computabilità, potrà essere considerata unicamente la quota degli utili necessari a garantire il rispetto del valore patrimoniale obiettivo; gli utili eccedenti dovranno invece essere considerati quali "dividendi prevedibili" fino a quando non intervenga la delibera di destinazione degli stessi da parte dell'assemblea dei soci.

Oltre alla non distribuzione di parte o tutti gli utili del periodo, in caso di necessità patrimoniale per il rispetto dello SREP, la Banca si è riservata con le Autorità di Vigilanza, la possibilità di porre in essere varie azioni di capital management tra le quali, l'emissione di strumenti di capitale "*tier 2*" da collocare presso investitori istituzionali e una gestione differente della attività ponderate per il rischio (RWA) rispetto a quanto previsto dal piano industriale.

Rilievi e richieste di intervento da parte del Collegio Sindacale dell'Emittente

Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 e sino alla Data del Documento di Registrazione, il Collegio Sindacale dell'Emittente, nell'espletamento dei propri compiti, ha formulato i rilievi o richieste di intervento riportati nella seguente tabella, con indicazione delle iniziative di riallineamento/miglioramento già poste in essere o programmate dall'Emittente.

Rilievo/Richiesta di intervento	Data	Azioni intraprese dall'Emittente
In merito alla Policy gestione " <i>Operazioni Finanziarie</i> ", il Collegio suggerisce l'integrazione della stessa attraverso l'istituzione di una fase di istruttoria nell'ambito delle operazioni finanziarie, mediante la predisposizione di uno specifico "dossier", nel quale dare evidenza, oltre che alla relativa documentazione contrattuale, anche (i) degli attori interessati nell'operazione, (ii) degli eventuali soggetti intermedi coinvolti, e (iii) delle informazioni sui costi dell'operazione, anche in termini di "spread"	5 giugno 2013	Predisposizione del documento " <i>Operazioni di finanza Strutturata – gestione del rischio Reputazionale: proposta di intervento e modifica della Policy gestione Operazioni Finanziarie</i> ", presentato al Collegio in data 22 luglio 2013. L'aggiornamento ha riguardato l'inserimento di due fasi, una di pre-istruttoria, che consiste nell'individuazione della controparte e nell'identificazione dei partners che propongono possibili ipotesi di strutturazione dell'operazione, e una di istruttoria, la quale termina con la conclusione del contratto di funding.
Con riferimento alle nuove disposizioni di Vigilanza in materia di controlli interni (aggiornamento della circolare di Banca d'Italia n.263), si evidenzia che l'Emittente deve entro il 31 dicembre 2013 inviare a Banca d'Italia un'autovalutazione della situazione aziendale rispetto alle previsioni della nuova normativa (c.d. " <i>Gap Analysis</i> ")	22 luglio 2013	La Gap Analysis è stata inoltrata alla Banca d'Italia nei tempi previsti.
In merito alla nomina del responsabile dell'unità organizzativa <i>Compliance</i> , il Collegio suggerisce all'Emittente di orientarsi verso una candidatura esperta con un profilo possibilmente giuridico/legale.	7 ottobre 2013	Il suggerimento è stato recepito recentemente. Il nuovo responsabile della funzione <i>Compliance</i> con il profilo legale richiesto prenderà servizio alla fine di agosto 2016. Precedentemente, la banca ha applicato il principio di proporzionalità nella gestione della funzione <i>Compliance</i> .
Con riferimento al Regolamento "operazione con parti correlate", il Collegio suggerisce di introdurre la previsione di un meccanismo di nomina a maggioranza dell'esperto esterno chiamato a supportare le decisioni del Comitato per le operazioni con soggetti Collegati.	17 settembre 2013	Il suggerimento ha trovato attuazione nel Regolamento O.P.C..
In merito alle "Disposizioni di Vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche", predisposto da Banca d'Italia, che prevede la pianificazione di flussi informativi periodici al Collegio Sindacale da parte delle strutture e delle funzioni di controllo interne all'Emittente, il Collegio rileva la necessità di istituire un flusso semestrale da parte della funzione di Internal Audit in proprio favore.	19 febbraio 2014	La funzione <i>Internal Audit</i> e le altre funzioni di controllo trasmettono al Collegio Sindacale e al Consiglio di Amministrazione una rendicontazione trimestrale delle loro attività a partire dal 2014.
Con efficacia subordinata all'avvio della quotazione delle azioni dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario, il Collegio, dopo aver esaminato la proposta della società di revisione, propone all'Assemblea di approvare l'integrazione dell'incarico affidato a Pricewaterhouse Coopers S.p.A. per gli esercizi 2014-2020, in modo da renderlo conforme alle disposizioni di cui al D.lgs. 58/1998.	20 gennaio 2015	Il suggerimento è stato recepito nell'Assemblea del 20 gennaio 2015.
Il Collegio Sindacale, dopo attento esame, propone all'Assemblea di approvare la proposta della società di revisione Pricewaterhouse Coopers S.p.A. per la revisione del bilancio consolidato dell'Emittente e delle società facenti parte del Gruppo a partire dal bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.	10 febbraio 2015	Il suggerimento è stato recepito nell'Assemblea del 20 febbraio 2015.
Con riferimento alle osservazioni emergenti al rapporto ispettivo ricevuto a seguito dell'ispezione condotta dall'Autorità di Vigilanza, ricevuto dall'Emittente in data 15 aprile 2015, il Collegio Sindacale suggerisce che l'Amministratore Delegato o altro soggetto, per il tramite della Segreteria Affari societari, assuma la responsabilità di monitorare lo stato di avanzamento delle iniziative assunte a seguito delle indicazioni contenute nel rapporto ispettivo di cui sopra.	25 settembre 2015	Tale suggerimento è stato recepito. L'unità organizzativa Affari Societari su mandato dell'Amministratore Delegato ha monitorato l'aggiornamento dei follow up, concluso con l'invio a Banca d'Italia nel luglio 2016 di una lettera che ha comunicato l'attuazione di tutte le azioni richieste dal rapporto ispettivo.

Obiettivi strategici e determinazioni assunte ai fini della quotazione dell'Emittente

A giudizio dell'Emittente la quotazione consentirà di: (i) mettere a disposizione del Gruppo ulteriori potenziali fonti di finanziamento funzionali a supportare eventuali futuri piani di sviluppo, (ii) usufruire di maggiore flessibilità attraverso il ricorso anche alle proprie azioni nel contesto di operazioni di acquisizione; (iii) supportare il ricorso a meccanismi di incentivazione dei dipendenti basati su azioni ; (iv) confrontarsi con entità europee già quotate e comparabili con l'Emittente in quanto soggetti specializzati in determinati segmenti nell'ambito dell'attività bancaria; (v) accedere in maniera più immediata a forme di finanziamento diverse dal capitale di rischio.

5.2 INVESTIMENTI

5.2.1 Investimenti

La tabella che segue riporta gli investimenti in attività materiali e attività immateriali effettuati dal Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2016 e negli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2015	2014	2013
Fabbricati	-	211	262	108
Mobili	2	51	39	31
Impianti elettronici	312	714	520	353
Altre immobilizzazioni materiali	57	112	96	136
Totale immobilizzazioni materiali	371	1.088	917	628
Totale immobilizzazioni immateriali	260	1.716	1.620	396
Totale investimenti	631	2.804	2.537	1.024

Nel primo semestre 2016 e nel triennio 2013-2015 gli investimenti in immobilizzazioni materiali hanno riguardato principalmente l'acquisto di apparecchiature elettroniche, la ristrutturazione dei fabbricati di proprietà e in affitto a Milano e a Roma e l'acquisto o il rinnovo di altri impianti aziendali (ad esempio impianti di allarme, di condizionamento, o di telecomunicazioni).

Gli investimenti relativi alle immobilizzazioni immateriali, per lo stesso periodo, hanno riguardato principalmente software applicativi, tra cui il software relativo a Conto Facto, all'avvio dell'attività della *branch* spagnola dell'Emittente nel corso del 2015 e alla Cuenta Facto, software di base e hardware, per garantire disponibilità, continuità, prestazioni e sicurezza dei sistemi.

In particolare, sono stati effettuati nel corso del 2013 e del 2014 l'avviamento del nuovo sistema di gestione della contabilità generale, della contabilità analitica, degli acquisti e dei cespiti, l'avviamento del nuovo sistema di gestione della tesoreria e della finanza, l'attivazione dei sistemi CSE per la gestione dell'attività bancaria, delle relative segnalazioni di vigilanza e l'integrazione degli stessi con i sistemi di factoring, contabilità generale e tesoreria, e nel corso del 2015, l'attivazione dei sistemi RSI per la gestione dell'attività bancaria e strumentali all'operatività della *branch* spagnola dell'Emittente.

Con riferimento ai principali investimenti in attività materiali e immateriali effettuati dal Gruppo successivamente al 30 giugno 2016 e fino alla Data del Documento di Registrazione si segnala che non

vi sono state variazioni significative rispetto a quanto descritto con riferimento agli investimenti in attività materiali e immateriali effettuati al 30 giugno 2016 e si rimanda al successivo Paragrafo 5.2.2..

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Documento di Registrazione, gli investimenti in attività materiali e immateriali in corso di realizzazione non comportano impegni di spesa significativi e si riferiscono agli investimenti in corso di realizzazione previsti per migrare l'infrastruttura tecnologica di Magellan su quella dell'Emittente e per gestire l'attività della filiale spagnola nonché agli acquisti di apparecchiature elettroniche e di altri impianti aziendali descritti nel precedente Paragrafo 5.2.1. Gli investimenti in corso di realizzazione saranno, in ogni caso, effettuati ricorrendo a risorse proprie del Gruppo.

5.2.3 Investimenti previsti

Con riferimento agli investimenti futuri si segnala che l'Emittente non ha assunto ulteriori impegni definitivi di importo significativo.

CAPITOLO 6 – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ DEL GRUPPO

L’Emittente è specializzato nella gestione e smobilizzo, nonché nel *factoring pro soluto*, dei crediti vantati dalle aziende fornitrici, prevalentemente nei confronti degli enti della Pubblica Amministrazione (ivi inclusi gli enti dei sistemi sanitari nazionali), in Italia e – attraverso la controllata Farmafactoring España S.A. – in Spagna nonché nel *factoring pro soluto* in Portogallo, seguito direttamente dall’Emittente e -per quanto attiene alla parte commerciale- a partire dal 1° dicembre 2016 tramite i servizi resi da Farmafactoring España. Il Gruppo ha storicamente incentrato il proprio *business* su tali attività, svolte dall’Emittente e da Farmafactoring España (le “**Attività Tradizionali**”), con riferimento alle quali il Gruppo stesso rappresenta uno dei principali operatori dei mercati italiano, spagnolo e portoghese (tali mercati, congiuntamente, il “**Mercato Sud Europa**”).

Nel giugno 2016, tramite Mediona, l’Emittente ha completato l’acquisizione della totalità del capitale sociale di Magellan, società a capo di un gruppo attivo in Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca (congiuntamente, il “**Mercato Est Europa**”) – e, in misura marginale, tramite una succursale di Magellan, in Spagna – nel settore dell’*alternative financing* (“**AFM**”), offrendo alla propria clientela una gamma diversificata di servizi finanziari (ivi incluso il *factoring, pro soluto e pro solvendo*), finalizzati a garantire l’accesso al finanziamento a breve alle aziende fornitrici del settore sanitario e delle pubbliche amministrazioni locali, nonché interventi di supporto alla liquidità e alla solvibilità dei soggetti attivi nei settori della sanità e della Pubblica Amministrazione.

L’Emittente opera nel mercato italiano sin dal 1985. In oltre trent’anni di attività l’Emittente è divenuto un importante *partner* per le aziende fornitrici della Pubblica Amministrazione, ivi incluso il settore della sanità pubblica e in particolare il sistema sanitario nazionale italiano (“**SSNI**”), per la gestione e per il *factoring pro soluto* dei loro crediti. In tale ambito, la Società gode di consolidati rapporti con i suoi principali debitori e creditori, di una profonda conoscenza dei processi nonché di una completa copertura territoriale a livello nazionale.

Dal 2011, anche in risposta alle esigenze di alcune multinazionali già clienti dell’Emittente in Italia, l’Emittente opera, attraverso la controllata Farmafactoring España, nel mercato spagnolo nel settore della gestione e del *factoring pro soluto* dei crediti vantati prevalentemente verso gli enti del sistema sanitario nazionale spagnolo nonché verso la Pubblica Amministrazione spagnola.

In data 2 gennaio 2013 l’Emittente ha ottenuto la licenza bancaria in Italia, il che ha permesso al Gruppo di perseguire un percorso di diversificazione e ampliamento delle fonti di finanziamento riducendone altresì significativamente i costi. In particolare, in data 12 giugno 2014 e 21 giugno 2016 l’Emittente ha collocato con successo due emissioni obbligazionarie senior *unsecured* rispettivamente per Euro 300 milioni con scadenza 2017 e tasso 2,75% e Euro 150 milioni con scadenza 2021 e tasso cedolare 1,25%; da settembre 2014, il Gruppo ha inoltre avviato l’attività di raccolta del risparmio presso il pubblico tramite il lancio sul mercato italiano del conto deposito vincolato *online* denominato “Conto Facto”, attraverso il quale, *inter alia*, ha ampliato i destinatari della propria offerta di servizi, rivolgendosi sia alla clientela *retail* sia a quella *corporate*.

A partire dal 2014, l'Emittente opera direttamente nel mercato portoghese del *factoring pro soluto* dei crediti vantati dalle aziende fornitrici verso il sistema sanitario nazionale, su base transfrontaliera in regime di libera prestazione di servizi autorizzata da Banca d'Italia in data 23 aprile 2014.

Inoltre, a partire dal 2015, l'Emittente ha avviato in Italia l'attività di Factoring Pro Soluta dei crediti fiscali vantati nei confronti delle competenti autorità fiscali italiane.

In data 18 febbraio 2015 il Banco de España ha concesso all'Emittente l'autorizzazione ad aprire una succursale in Spagna in regime di libertà di stabilimento; per l'effetto, da agosto 2015 l'Emittente, sulla base di quanto realizzato in Italia con il lancio di "Conto Facto", ha avviato l'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico anche sul mercato spagnolo con il lancio di un conto deposito vincolato *online* denominato "Cuenta Facto".

Facendo leva sulla incrementata disponibilità di *funding*, nonché sul rafforzamento della struttura commerciale, le Attività Tradizionali del Gruppo hanno subito una significativa accelerazione nel corso del 2015 con volumi di nuovi crediti presi in carico e acquistati incrementati, rispettivamente, da Euro 5.451 milioni ed Euro 2.502 milioni nel 2014 a Euro 6.286 milioni ed Euro 2.986 milioni nel 2015, registrando una crescita pari, rispettivamente, al 16% e al 19,3%. Al 30 giugno 2016 i Carichi e gli acquisti *pro soluto* relativi alle Attività Tradizionali del Gruppo sono risultati pari, rispettivamente, a Euro 2.791 milioni ed Euro 1.310 milioni, in crescita di circa il 4% e di circa il 33% rispetto agli Euro 2.681 milioni ed Euro 987 milioni rispettivamente registrati nel primo semestre 2015.

Si evidenzia che, con riferimento all'esercizio 2015, l'accelerazione dei volumi è stata conseguita nonostante l'introduzione della normativa sul c.d. *split payment* dell'IVA (per ulteriori informazioni si rinvia ai Paragrafi 4.2.3 e 6.1.7 del Documento di Registrazione). Al netto degli effetti generati dallo *split payment* e considerando un'aliquota IVA media del 15% sui crediti acquistati, i crediti acquistati in Italia nel corso del 2015 sono cresciuti, su base omogenea, di circa il 32% rispetto al dato del 2014.

L'acquisizione di Magellan e del gruppo di società da essa controllato ha comportato una significativa crescita per il Gruppo, che ha ampliato la propria attività al Mercato Est Europa, diversificando nel contempo la gamma dei servizi finanziari offerti.

Le attività che il Gruppo svolge nel Mercato Est Europa si sviluppa prevalentemente in tre settori:

- attività di finanziamento del capitale circolante dei fornitori della pubblica amministrazione;
- finanziamento di crediti presenti e futuri;
- finanziamento di investimenti del settore pubblico e sanitario.

La tabella che segue rappresenta una sintesi dei crediti verso la clientela del Gruppo (compreso il Gruppo Magellan), distinti per le differenti linee di prodotto alla data del 30 giugno 2016 e del 31 dicembre 2015.

	30.06.2016	31.12.2015
Factoring	1.974,4	1.926,0
Leasing	1,6	
Prestiti alla clientela	280,1	
Altri crediti	63,2	36,0
Totale Crediti vs. clientela	2.319,3	1.962,0

Il trend di crescita dei crediti potrebbe essere ulteriormente consolidato in futuro grazie alle migliori condizioni di *funding* che risulteranno a disposizione di Magellan grazie alla sua appartenenza al Gruppo.

Si segnala che i crediti per Factoring rappresentano circa il 100% dei crediti acquistati a titolo definitivo, e sono prevalentemente acquistati già scaduti con riferimento al debitore originario.

Di seguito si riportano in termini percentuali i crediti acquistati scaduti e non scaduti al momento dell'acquisto, suddivisi per Italia, Spagna e Portogallo al 30 giugno 2016..

Paese	% Non scaduto	% Scaduto
ITALIA	53,84	46,16
PORTOGALLO	19,18	80,82
SPAGNA	21,00	79,00

Al 30 giugno 2016, le risorse finanziarie derivanti dal *funding wholesale* di matrice bancaria e dall'emissione di prestiti obbligazionari, facenti riferimento alla capogruppo, risultano pari a 1.864 milioni di euro, contro 1.764 milioni di euro riferiti al 31 dicembre 2015

Tenendo conto dei circa 610 milioni di euro raccolti tramite Conto Facto e Cuenta Facto, nonché del *funding wholesale* realizzato dal Gruppo Magellan di matrice bancaria e derivante dall'emissione di prestiti obbligazionari pari a complessivi 337 milioni di euro (di cui circa l'80% in zloty) l'importo complessivo del *funding* disponibile ammonta a 2.811 milioni di euro (2.182 milioni di euro al 31 dicembre 2015) a fronte del quale, al netto delle esposizioni derivanti dalle operazioni di rifinanziamento del portafoglio titoli di Stato, si registra un utilizzo complessivo pari a 1.965 milioni di euro, di cui 306 milioni di euro riconducibili a Magellan e alle sue controllate.

Al 30 giugno 2016, a esito dell'acquisizione Magellan, il Gruppo ha registrato un risultato economico pari a 28,3 milioni di Euro, rispetto a 26,6 milioni di Euro, relativi all'analogo periodo dell'esercizio precedente, che non includeva il Gruppo Magellan.

Non considerando il Gruppo Magellan e Mediona, il risultato economico di Banca Farmafactoring e Farmafactoring España , al 30 giugno 2016, sarebbe stato pari a 29,2 milioni di euro, con un incremento di 2,6 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2015.

I Fondi propri del Gruppo CRR, comprensivo anche del Gruppo Magellan, alla data del 30 giugno 2016, ammontano a Euro 234,7milioni e l'esposizione complessiva ai rischi, relativamente all'attività svolta, è risultata adeguata alla dotazione patrimoniale e al profilo di rischio individuato.

Con riferimento al Gruppo CRR, infatti, i coefficienti patrimoniali di vigilanza, *CET1 Capital Ratio*, *Tier 1 Capital Ratio* e *Total Capital Ratio*, si attestano rispettivamente al 17,7%, 17,8% e 17,9%, senza appostazione a capitale dell'utile del periodo.

Le Attività Tradizionali, svolte dall'Emittente e Farmafactoring Espana due principali attività del Gruppo sono:

- **Credit Management:** attraverso questa attività il Gruppo, in Italia e Spagna, gestisce per conto di terzi il processo di recupero e incasso dei crediti vantati dalle aziende fornitrici prevalentemente nei confronti del sistema sanitario nazionale e/o degli enti della pubblica amministrazione, ivi inclusa la gestione delle tematiche amministrative e delle azioni legali, sia giudiziali sia

stragiudiziali, nonché di altri servizi accessori tra cui, in Italia, la fatturazione elettronica e la certificazione del credito (“**Credit Management**”).

- **Factoring Pro Soluta:** attraverso questa attività il Gruppo, in Italia, Spagna e Portogallo, acquista a titolo definitivo da aziende fornitrici di beni e servizi la quota capitale nonché frutti e accessori dei crediti dalle stesse vantati (inclusivi degli interessi di mora) prevalentemente verso enti della pubblica amministrazione e/o del sistema sanitario nazionale, ne assume la piena titolarità, nonché il rischio di un eventuale mancato pagamento. I crediti acquistati nell’ambito di tale attività sono generalmente crediti scaduti e quindi già fruttiferi di interessi di mora (“**Factoring Pro Soluta**”).

Nella tabella che segue si riporta, con riferimento alle Attività Tradizionali, un riepilogo dell’ammontare dei nuovi crediti presi in carico (ivi inclusi gli acquisti *pro soluta*) dal Gruppo (i “**Carichi**”), degli Incassi e dei crediti acquistati e non ancora incassati (“*Outstanding gestionale*”) al 30 giugno 2016 e 2015 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, suddivisi per categoria di attività.

(In milioni di Euro)	Carichi			Incassi		Outstanding gestionale		
	Crediti acquistati Factoring pro-soluta	Crediti presi in carico Credit Management	Totale Carichi	Crediti acquistati Factoring pro-soluta	Crediti presi in carico Credit Management	Totale Incassi	Factoring pro-soluta	Totale
30 giugno 2016	1.310	1.481	2.791	1.579	1.652	3.231	1.815	1.815
30 giugno 2015	987	1.694	2.681	1.148	1.431	2.579	1.377	1.377

(In milioni di Euro)	Carichi			Incassi		Outstanding gestionale		
	Crediti acquistati Factoring pro-soluta	Crediti presi in carico Credit Management	Totale Carichi	Factoring pro-soluta	Credit Management	Totale	Factoring pro-soluta	Totale
31 dicembre 2015	2.986	3.300	6.286	2.527	2.995	5.522	2.008	2.008
31 dicembre 2014	2.502	2.949	5.451	2.167	3.030	5.197	1.549	1.549
31 dicembre 2013	1.774	2.762	4.536	1.871	3.277	5.148	1.215	1.215

Nelle tabelle di seguito si riporta, con riferimento alle Attività Tradizionali, la composizione dei Carichi realizzati, dei crediti acquistati e dell’*outstanding gestionale* del Gruppo, suddivisi per categoria di debitore e per area geografica, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno 2016			Al 30 giugno 2015		
	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluta	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluta	Outstanding gestionale
Italia	2.566	1.091	1.505	2.551	867	1.230
Sistema Sanitario Nazionale	2.185	775	803	2.157	642	810
Pubbliche Amministrazioni	336	300	685	340	216	410
Altro	45	16	17	55	8	10
Spagna	198	192	268	91	82	101
Sistema Sanitario Nazionale	143	138	204	85	76	91
Pubbliche Amministrazioni	55	55	65	6	6	10
Portogallo	27	27	41	38	38	46
Sistema Sanitario Nazionale	27	27	41	38	38	46
Totale	2.791	1.310	1.815	2.681	987	1.377

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015			Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013		
	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluti	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluti	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati Factoring Pro Soluti	Outstanding gestionale
Italia	5.764	2.481	1.797	5.086	2.162	1.271	4.473	1.717	1.168
Sistema Sanitario Nazionale	4.551	1.513	951	4.424	1.805	1.012	4.305	1.665	1.126
Pubbliche Amministrazioni	1.102	940	825	581	345	250	98	47	39
Altro	111	29	21	81	12	9	70	5	3
Spagna	467	450	183	336	311	251	63	57	47
Sistema Sanitario Nazionale	412	395	142	308	283	228	63	57	47
Pubbliche Amministrazioni	55	55	41	28	28	23	-	-	-
Portogallo	55	55	28	29	29	27	-	-	-
Sistema Sanitario Nazionale	55	55	28	29	29	27	-	-	-
Totale	6.286	2.986	2.008	5.451	2.502	1.549	4.536	1.774	1.215

Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 6.1.3 del presente Capitolo.

Nelle tabelle che seguono si riporta, con riferimento alle Attività Tradizionali, un riepilogo delle commissioni attive e degli interessi attivi conseguiti dal Gruppo con riferimento, rispettivamente, all'attività di Credit Management e all'attività di Factoring Pro Soluti per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
Commissioni attive per Credit Management	3,7	4,0
Interessi attivi per Factoring Pro-Soluti	72,8	68

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Commissioni attive per Credit Management	8,4	9,4	10,2
Interessi attivi per Factoring Pro-Soluti	154,5	246,1	149,1

La contrazione delle commissioni attive è da ascrivere essenzialmente ai seguenti fattori:

- (1) Come indicato nel paragrafo 4.4.8., che descrive i rischi connessi all'introduzione del c.d. "split payment" dell'IVA, la legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (cd. "Legge di Stabilità 2015") ha introdotto alcune modifiche al regime IVA delle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici e, quindi, anche nei confronti dei debitori del SSNI e della PA., con conseguenti riflessi negativi anche sui volumi gestione.
- (2) A partire dal 2015, per alcuni clienti, si è realizzata una conversione del fatturato dato in gestione con operazioni di cessione crediti a titolo definitivo, e conseguente contrazione delle commissioni di incasso.
- (3) Nell'ultimo biennio si sono affacciati sul mercato della gestione del credito alcuni competitors che hanno contrastato la crescita dei volumi gestione del gruppo.

Nelle tabelle che seguono si riporta, con riferimento alle Attività Tradizionali, il margine di interesse, le commissioni nette e il margine di intermediazione del Gruppo, al netto delle partite infragruppo, suddivisi per area geografica, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, predisposte sulla base di elaborazioni del management di dati gestionali.

	Semestre chiuso al 30 giugno					
	2016			2015		
	Italia	Spagna	Portogallo	Italia	Spagna	Portogallo
Margine di interesse	59,8	4,1	0,5	45,5	7,8	1,5
Commissioni nette	3,2	0,2	-	3,6	0,2	-
Margine di intermediazione	64,4	4,3	0,5	49,3	7,9	1,5

	Esercizio chiuso al 31 dicembre								
	2015			2014			2013		
	Italia	Spagna	Portogallo	Italia	Spagna	Portogallo	Italia	Spagna	Portogallo
Margine di interesse	114,6	14,6	3,8	202,4	5,1	0,8	99,7	1,3	-
Commissioni nette	7,7	0,2	-	8,1	0,1	-	9,2	0,0	-
Margine di intermediazione	123,2	14,8	3,8	212,0	5,2	0,8	110,6	1,3	-

Per ulteriori dettagli si veda quanto riportato nel Capitolo 9, Paragrafo 9.5 del Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni in merito alle attività del Gruppo per area geografica si veda il Paragrafo 6.1.3 del presente Capitolo.

Nella tabella che segue si riporta un riepilogo del margine di interesse e del margine di intermediazione dell'Emittente, di Farmafactoring España e del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015				Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014				Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013					
	Emittente	% sul totale Gruppo	Farmafactoring España	% sul totale Gruppo	Gruppo	Emittente	% sul totale Gruppo	Farmafactoring España	% sul totale Gruppo	Gruppo	Emittente	% sul totale Gruppo	Farmafactoring España	% sul totale Gruppo
Margine di interesse	117,8	88,6%	15,0	11,3%	133,0	202,0	97,0%	5,3	2,5%	208,3	99,0	98,0%	1,3	1,3%
Margine di intermediazione	126,7	89,3%	15,3	10,8%	141,9	212,2	97,3%	5,4	2,5%	218,0	110,1	98,4%	1,3	1,2%

Il margine di interesse e il margine di intermediazione dell'Emittente passano rispettivamente da Euro 99 milioni ed Euro 110,1 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a rispettivamente Euro 202 milioni ed Euro 212,2 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e a rispettivamente Euro 117,8 milioni ed Euro 126,7 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Il margine di interesse e il margine di intermediazione di Farmafactoring España passano rispettivamente da Euro 1,3 milioni ed Euro 1,3 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a rispettivamente Euro 5,3 milioni ed Euro 5,4 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e a rispettivamente Euro 15,0 milioni ed Euro 15,3 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

La tabella che segue indica, con riferimento alle Attività Tradizionali, l'ammontare dei nuovi crediti presi in carico (ivi inclusi gli acquisti *pro soluto*) dal Gruppo (i "Carichi"), sia totali sia riferibili alla sola attività di Factoring Pro Soluta, rispettivamente al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, suddivisi per Italia, Spagna e Portogallo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Totale Carichi	6.286	100,0%	5.451	100,0%	4.536	100,0%
Italia	5.764	91,7%	5.086	93,3%	4.473	98,6%
Spagna	467	7,4%	336	6,2%	63	1,4%
Portogallo	55	0,9%	29	0,5%	0	0,0%
Di cui Factoring Pro Soluta	2.986	47,5%	2.502	45,9%	1.774	39,1%
Italia	2.481	39,5%	2.162	39,7%	1.717	37,9%
Spagna	450	7,2%	311	5,7%	57	1,3%
Portogallo	55	0,9%	29	0,5%	0	0,0%

La tabella che segue indica, con riferimento alle Attività Tradizionali, l'ammontare dei Carichi, sia totali sia riferibili alla sola attività di Factoring Pro Soluta, rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015, suddivisi tra Italia, Spagna e Portogallo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	30.06.2016	%	30.06.2015	%
Totale Carichi	2.791	100,0%	2.681	100,0%
Italia	2.566	91,9	2.551	95,2
Spagna	198	7,1	91	3,4
Portogallo	27	1	38	1,4
Di cui Factoring Pro Soluta	1.310	46,9	987	36,8
Italia	1.091	39,1	867	32,3
Spagna	192	6,9	82	3,1
Portogallo	27	1,0	38	1,4

La tabella che segue indica, con riferimento alle Attività Tradizionali, l'ammontare degli incassi del Gruppo, sia totali sia riferibili alla sola attività di Factoring Pro Soluta, rispettivamente al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, suddivisi per Italia, Spagna e Portogallo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Incassi	5.522	100,0%	5.197	100,0%	5.148	100,0%
Italia	4.931	89,3%	5.074	97,6%	5.128	99,6%
Spagna	537	9,7%	121	2,3%	20	0,4%
Portogallo	54	1,0%	2	0,0%	0	0,0%
di cui Factoring Pro Soluta	2.527	45,8%	2.167	41,7%	1.871	36,3%
Italia	1.956	35,4%	2.057	39,6%	1.854	36,0%
Spagna	517	9,4%	108	2,1%	17	0,3%
Portogallo	54	1,0%	2	0,0%	0	0,0%

La tabella che segue indica l'ammontare degli incassi del Gruppo con riferimento alle Attività Tradizionali, sia totali sia riferibili alla sola attività di Factoring Pro Soluta, rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015 suddivisi per Italia, Spagna e Portogallo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	30.06.2016	%	30.06.2015	%
Incassi	3.231	100,0%	2.579	100,0%
Italia	3.026	93,7	2.315	89,8
Spagna	191	5,9	245	9,5
Portogallo	14	0,4	20	0,7
di cui Factoring Pro Soluta	1.579	48,9	1.148	44,5
Italia	1.383	42,8	897	34,8
Spagna	183	5,7	232	9,0
Portogallo	14	0,4	20	0,8

La tabella che segue indica, limitatamente alle Attività Tradizionali, l'ammontare dei crediti acquistati e non ancora incassati ("*Outstanding gestionale*") del Gruppo per la sola attività di Factoring Pro Soluta, rispettivamente al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, suddivisi per Italia, Spagna e Portogallo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Outstanding gestionale Factoring Pro Soluta	2.008	100,0%	1.549	100,0%	1.215	100,0%
Italia	1.797	89,5%	1.271	82,1%	1.168	96,1%
Spagna	183	9,1%	251	16,2%	47	3,9%
Portogallo	28	1,4%	27	1,7%	0	0,0%

La tabella che segue indica, limitatamente alle Attività Tradizionali, l'ammontare dei crediti acquistati e non ancora incassati ("*Outstanding gestionale*") del Gruppo per la sola attività di Factoring Pro Soluta, rispettivamente al 30 giugno 2016, e al 30 giugno 2015, suddivisi per Italia, Spagna e Portogallo. Si segnala che i saldi al 30 giugno dell'*oustanding gestionale* risentono degli effetti di stagionalità che caratterizzano l'operatività del Gruppo, con particolare riferimento alle dinamiche di acquisto dei crediti.

<i>(In milioni di Euro)</i>	30.06.2016	%	30.06.2015	%
Outstanding gestionale Factoring Pro Soluta	1.815	100,0%	1.377	100,0%
Italia	1.505	82,9	1.230	89,4
Spagna	269	14,8	101	7,3
Portogallo	41	2,3	46	3,3

Le tabelle che seguono indicano il margine di intermediazione dell'Emittente, di Farmafactoring España e del Gruppo tratte dal rispettivo conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Esercizio al 31 dicembre 2015 <i>(in milioni di Euro)</i>	Emittente	% sul MdI
Interessi attivi e proventi assimilati	146,9	115,9%
Interessi passivi e oneri assimilati	(29,1)	(23,0%)
Margine di interesse	117,8	93,0%
Commissioni nette	8,0	6,3%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0,1	0,1%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	0,9	0,7%
Margine di intermediazione	126,7	100,0%

Esercizio al 31 dicembre 2015 <i>(in milioni di Euro)</i>	Farmafactoring España	% sul MdI
Interessi attivi e proventi assimilati	19,0	124,2%
Interessi passivi e oneri assimilati	(4,0)	(26,1%)
Margine di interesse	15,0	98,0%
Commissioni nette	0,2	1,3%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0	0,0%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0,0%
Margine di intermediazione	15,3	100,0%

Esercizio al 31 dicembre 2015 <i>(in milioni di Euro)</i>	Gruppo	% sul MdI
Interessi attivi e proventi assimilati	161,9	114,1%
Interessi passivi e oneri assimilati	(28,9)	(20,4%)
Margine di interesse	133	93,7%
Commissioni nette	7,9	5,6%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0,1	0,1%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	0,9	0,6%
Margine di intermediazione	141,9	100,0%

Le tabelle che seguono indicano il margine di intermediazione dell'Emittente, di Farmafactoring España e del Gruppo tratte dal rispettivo conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016.

Semestre chiuso al 30 giugno 2016 <i>(in milioni di Euro)</i>	Emittente	% sul MdI
Interessi attivi e proventi assimilati	71,4	97,4%
Interessi passivi e oneri assimilati	(11,2)	(15,3)%
Margine di interesse	60,2	82,1%
Commissioni nette	3,7	5,0%
Dividendi e proventi simili	8,0	10,9%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	1,0	1,4%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	0,4	0,6%
Margine di intermediazione	73,3	100,0%

Semestre chiuso al 30 giugno 2016 <i>(in milioni di Euro)</i>	Farmafactoring España	% sul MdI
Interessi attivi e proventi assimilati	5,5	127,9%
Interessi passivi e oneri assimilati	(1,4)	(32,6)%
Margine di interesse	4,1	95,3%
Commissioni nette	0,2	4,7%
Dividendi e proventi simili	0,0	0,0%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0,0	0,0%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	0,0	0,0%
Margine di intermediazione	4,3	100,0%

Semestre chiuso al 30 giugno 2016 <i>(in milioni di Euro)</i>	Gruppo	% sul MdI
Interessi attivi e proventi assimilati	78,0	110,6%
Interessi passivi e oneri assimilati	(12,2)	(17,3)%
Margine di interesse	65,8	93,3%
Commissioni nette	3,4	4,8%
Dividendi e proventi simili	0,0	0,0%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0,9	1,3%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	0,4	0,6%
Margine di intermediazione	70,5	100,0%

Le tabelle che seguono illustrano alcune voci selezionate tratte dallo stato patrimoniale dell'Emittente e di Farmafactoring España, nonché alcune voci selezionate tratte dallo stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2015.

Emittente <i>(in milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	%		Al 31 dicembre 2015	%
Totale Attivo	3.304,8	100,0%	Totale passivo	3.304,8	100,0%
Crediti verso la clientela	1.943,1	58,8%	Debiti v/banche	688,1	20,8%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	429,4	13,0%	Debiti v/clientela	1877,5	56,8%
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	822,9	24,9%	Titoli in circolazione	303	9,2%
Altre attività	4,3	0,1%	Altre passività	41,6	1,3%
			Patrimonio Netto	321,6	9,7%

Farmafactoring España <i>(in milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	%		Al 31 dicembre 2015	%
Totale Attivo	198,5	100,0%	Totale passivo	198,5	100,0%
Crediti verso la clientela	192,2	96,8%	Debiti v/banche	173,2	87,3%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0,0%	Debiti v/clientela	0,6	0,3%
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	0	0,0%	Titoli in circolazione	0	0,0%
Altre attività	0	0,0%	Altre passività	5,2	2,6%
			Patrimonio Netto	16	8,1%

Gruppo <i>(in milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015	%		Al 31 dicembre 2015	%
Totale Attivo	3.321,6	100,0%	Totale passivo	3.321,6	100,0%
Crediti verso la clientela	1.962,0	59,1%	Debiti v/banche	688,1	20,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	429,4	12,9%	Debiti v/clientela	1.726,7	52,0%
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	822,9	24,8%	Titoli in circolazione	453	13,6%
Altre attività	3,1	0,1%	Altre passività	45,9	1,4%
			Patrimonio Netto	331,3	10,0%

Le tabelle che seguono illustrano alcune voci selezionate tratte dallo stato patrimoniale dell'Emittente e di Farmafactoring España, nonché alcune voci selezionate tratte dallo stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 30 giugno 2016.

Emittente <i>(in milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	%		Al 30 giugno 2016	%
Totale Attivo	3.809,0	100,0%	Totale passivo	3.809,0	100,0%
Crediti verso la clientela	1.920,7	50,4%	Debiti v/banche	327,2	8,6%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	331,8	8,7%	Debiti v/clientela	2.562,1	67,3%
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	1.347,1	35,4%	Titoli in circolazione	447,5	11,7%
Altre attività	209,4	5,5%	Altre passività	183,8	4,8%
			Patrimonio Netto	288,4	7,6%

Farmafactoring España <i>(in milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	%		Al 30 giugno 2016	%
Totale Attivo	280,8	100,0%	Totale passivo	280,8	100,0%
Crediti verso la clientela	278,9	99,3%	Debiti v/banche	261,8	93,2%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0,0	0,0%	Debiti v/clientela	0,8	0,3%
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	0,0	0,0%	Titoli in circolazione	0,0	0,0%
Altre attività	1,9	0,7%	Altre passività	8,4	3,0%
			Patrimonio Netto	9,8	3,5%

Gruppo <i>(in milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	%		Al 30 giugno 2016	%
Totale Attivo	4.144,1	100,0%	Totale passivo	4.144,1	100,0%
Crediti verso la clientela	2.319,3	56,0%	Debiti v/banche	449,8	10,9%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	331,8	8,0%	Debiti v/clientela	2.468,9	59,6%
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	1.347,1	32,5%	Titoli in circolazione	739,1	17,8%
Altre attività	145,9	3,5%	Altre passività	196,9	4,7%
			Patrimonio Netto	289,4	7,0%

Al 30 giugno 2016, il Gruppo, con sede legale a Milano e uffici a Roma, Madrid (Farmactoring España e Succursale) e Barcellona, nonché Lodz, Bratislava e Praga e conta n. 372 dipendenti. Per le attività relative al Gruppo Magellan si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.6.

Punti di forza

A giudizio dell'Emittente, la forza competitiva del Gruppo risiede nei seguenti fattori chiave:

1. Mercato di riferimento attraente e caratterizzato da un ottimo bilanciamento tra dimensioni rilevanti, opportunità di crescita e stabilità anche normativa

Italia, Spagna e Portogallo (il “Mercato Sud Europa”) rappresentano un mercato dalle dimensioni rilevanti e con stabilità.

Il Mercato Sud Europa all'interno del quale il Gruppo opera e ha storicamente svolto le proprie Attività Tradizionali si caratterizza per una stabilità, nonostante le politiche di *austerity* imposte dai governi dei tre paesi sulla spesa pubblica.

Infatti, la spesa corrente della Pubblica Amministrazione in beni e servizi nel Mercato Sud Europa, da cui derivano i crediti gestiti e/o acquistati dall'Emittente ovvero da Farmafactoring Espana, ha complessivamente raggiunto nel 2015 Euro 200 miliardi, di cui Euro 133 miliardi in Italia (corrispondenti a circa l'8,1% del PIL), Euro 56 miliardi in Spagna (pari al 5,2% del PIL) ed Euro 11 miliardi in Portogallo (corrispondenti al 5,9% del PIL)⁽¹²⁾ e si prevede rimarrà stabile nei prossimi anni.

In Italia, le dimensioni di tali esborsi sono rimaste pressoché stabili negli ultimi due anni (pari a Euro 132 miliardi nel 2014 ed Euro 133 miliardi nel 2015). Similmente, in Spagna e Portogallo la spesa corrente non ha subito variazioni significative nel 2015 rispetto ai livelli registrati nel 2014, attestandosi nei due Paesi a circa Euro 67 miliardi nel 2015. Inoltre, tanto in Italia quanto in Spagna e Portogallo i Governi prevedono che tale spesa rimanga pressoché invariata anche in futuro e che quindi sia destinata a mantenere un'incidenza significativa sul PIL.

L'attuale penetrazione del factoring nel settore della spesa in beni e servizi della Pubblica Amministrazione offre ampi margini di crescita agli operatori di settore

Il Mercato Sud Europa presenta un indice di penetrazione (calcolato tenendo conto sia del factoring *pro soluto* sia del factoring *pro solvendo*) del 20% in Italia e del 16% in Spagna determinando, pertanto, un ampio margine di espansione in particolare per gli operatori specializzati del settore sia sviluppando nuovo business con potenziali clienti che non fanno attualmente ricorso al factoring, sia incrementando i volumi gestiti e/o acquistati con la clientela esistente⁽¹³⁾.

I mercati dell'Est Europa all'interno dei quali il Gruppo opera (Polonia, Slovacchia e Repubblica Ceca) si caratterizzano per tassi di crescita storici elevati e prospettive future favorevoli, nonché per una limitata penetrazione del mercato dell'*alternative financing* (“AFM”).

La Polonia, che rappresenta il mercato principale di Magellan, ha registrato un tasso di crescita medio pari a circa il 4% negli ultimi tre anni nell'ambito della spesa sanitaria (Euro 28 miliardi nel 2014, pari a circa il 7% del PIL) e a circa il 3% per quanto concerne gli enti locali (Euro 54 miliardi nel 2014, pari a circa il 13% del PIL). La spesa sanitaria in Slovacchia e Repubblica Ceca, seppur di minori dimen-

(12) Fonte: per l'Italia il Ministero dell'Economia e delle Finanze, per la Spagna il *Ministerio de Hacienda y Administraciones Publicas*, e per il Portogallo l'*Instituto Nacional de Estatística Portugal*.

(13) Fonte: Assifact, DEF 2015 e bilanci societari per l'Italia; FAE e “*Actualizacion del Programa de Estabilidad 2016-2019*” per la Spagna; la penetrazione è calcolata come *turnover* pro-soluto verso la Pubblica Amministrazione / spesa pubblica per beni e servizi.

sioni e rilevanza, è anch'essa rimasta stabile o in leggera espansione dal 2013 al 2015, ed ammonta a circa il 7 e l'8% del PIL, rispettivamente.

Un aumento della spesa sanitaria ai fini di colmare l'attuale *gap* con economie più sviluppate, il trend demografico con un aumento graduale dell'età media della popolazione, uniti ai cambiamenti regolamentari in corso e attesi, forniscono delle favorevoli prospettive per l'espansione di tali mercati nel corso dei prossimi anni. Per quanto concerne il segmento degli enti locali, un ulteriore fattore a supporto della crescita della spesa pubblica è rappresentato dal ciclo di investimenti previsti per beneficiare dei fondi messi a disposizione dall'Unione Europea.

In Polonia, Magellan è leader nel mercato AFM in ambito ospedaliero, che ha registrato una crescita significativa nel corso degli ultimi tre anni (tasso medio di crescita pari al 18%), a causa di un deterioramento delle condizioni finanziarie degli ospedali. Le attese circa un peggioramento di tale situazione, unite a una crescente accettazione e consapevolezza del ruolo degli operatori AFM da parte delle strutture ospedaliere e dei loro fornitori, dovrebbe supportare un'ulteriore espansione del mercato AFM, con sottrazione di quote di mercato a potenziali concorrenti (es. banche).

Mercati storicamente caratterizzati da strutturali ritardi sui pagamenti

Storicamente i pagamenti delle Pubbliche Amministrazioni nei paesi in cui opera il Gruppo hanno evidenziato un ritardo strutturale principalmente dovuto (i) alla separazione tra i centri di spesa e gli enti incaricati della raccolta e della distribuzione delle risorse, (ii) ai vincoli finanziari degli enti del settore pubblico sulla gestione del capitale circolante e dell'indebitamento, e (iii) a elevate complessità amministrative legate alla gestione del ciclo della fatturazione passiva, delle risorse finanziarie e alla disomogeneità gestionale all'interno del settore pubblico (in particolare, in Italia, Spagna e Portogallo tali disomogeneità sono evidenti non solo a livello locale, ma anche tra le diverse tipologie di enti pubblici).

Mercato regolato a livello europeo

Inoltre, il settore dei crediti vantati verso la Pubblica Amministrazione è regolato da un quadro normativo stabile ed armonizzato a livello europeo sin dal 2000 (con la Direttiva 2000/35/CE). Tale disciplina è stata integrata nel 2011 con l'introduzione della normativa europea sui ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali tra imprese ovvero tra imprese e pubbliche amministrazioni (disciplinati dalla Direttiva Europea n. 2011/7/UE), che garantisce uniformità e certezza stabilendo i principi e le modalità che regolano il calcolo degli interessi di mora (alla data del Documento di Registrazione il tasso annuo è pari al tasso di riferimento fissato dalla Banca Centrale Europea maggiorato di 800bps). Per ulteriori informazioni si rinvia al paragrafo 6.1.8. Si ritiene che la stabilità di tale quadro normativo rafforzi il *business* del Gruppo dando visibilità su alcune delle variabili che impattano sullo stesso.

2. Leadership nei mercati di riferimento (Italia, Spagna, Portogallo, Polonia)

Operatore indipendente leader nel settore del factoring dei crediti verso la Pubblica Amministrazione in Italia, Spagna e Portogallo e nel mercato dell'alternative financing nel settore sanitario in Polonia

Il Gruppo ricopre una posizione di *leadership*, nell'ambito degli operatori specializzati in Italia (con una quota di mercato di c. 21,3% al 31 dicembre 2015 in termini di acquisti dei crediti *Pro Soluta*) mentre in Spagna è l'operatore indipendente *leader* per acquisti dei crediti vantati da grandi aziende fornitrici nei confronti dei servizi sanitari nazionali e della Pubblica Amministrazione e in Portogallo nell'acquisto dei crediti nei confronti del sistema sanitario nazionale⁽¹⁴⁾.

Tramite l'acquisizione di Magellan, il Gruppo si posiziona come uno dei principali operatori nell'ambito dei servizi finanziari offerti alle strutture sanitarie in Polonia dove il Gruppo è inoltre attivo nel mercato dell'*alternative financing* nel settore sanitario, il quale ha registrato una significativa crescita negli ultimi tre anni (tasso medio di crescita pari a circa il 18%) e dalla cui futura espansione si ritiene il Gruppo potrà trarre vantaggio.

Magellan è inoltre è uno dei principali player non bancari nel mercato dei servizi finanziari agli ospedali/al settore sanitario in Slovacchia, dove ha replicato il proprio modello di business negli ultimi anni instaurando relazioni consolidate con 36 strutture sanitarie, che rappresentano circa il 50% delle principali strutture che forniscono servizi sanitari sul territorio slovacco.

Consolidate relazioni di lungo periodo con i propri clienti

Il Gruppo fa leva su un'esperienza ultra-trentennale nel settore, nonché su un'ampia offerta di servizi nel mercato di riferimento ed una piattaforma efficiente ed ampiamente integrata con quella dei clienti chiave, che gli consente di posizionarsi come *partner* di riferimento nella gestione e nello smobilizzo dei crediti nei confronti del settore pubblico. Allo stesso modo, nell'Europa dell'Est ed in Polonia in particolare, Magellan vanta relazioni consolidate con i propri clienti per cui rappresenta il partner di riferimento per soluzioni di *alternative financing*. Tra i clienti del settore sanitario vi sono alcuni gruppi multinazionali serviti anche dal Gruppo in Italia, Spagna e Portogallo.

Il Gruppo, nel Mercato Sud Europa, vanta inoltre relazioni consolidate con le principali controparti (al 31 dicembre 2015, 181 clienti nonché, al 31 dicembre 2015 e al 30 giugno 2016, rispettivamente, 5.956 e 6.063 debitori fra Italia, Spagna e Portogallo), ivi inclusi i maggiori fornitori del SSNI. Tale circostanza è evidenziata dall'elevato livello di fidelizzazione dei clienti del Gruppo, pure a fronte di elevati tassi di crescita dei volumi: per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, infatti, i 10 maggiori clienti del Gruppo sono clienti dello stesso, in media, da oltre 16 anni, generando circa il 48% dei volumi totali gestiti dal Gruppo (pari a Euro 3.045 milioni). Con riferimento al Factoring *Pro Soluta* i 10 maggiori clienti del Gruppo sono clienti dello stesso, in media, da circa 7,5 anni, generando circa il 47% dei volumi di acquisto realizzati dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2015.

La fidelizzazione della clientela rappresenta per il Gruppo una solida base su cui generare i propri volumi e, allo stesso tempo, consente al Gruppo di beneficiare di un'ampia visibilità sulle proprie prospettive di *business*. Nel Mercato Sud Europa, in media più dell'80% dei volumi realizzati dal Gruppo

(14) Fonte: per l'Italia, elaborazioni su dati Assifact e bilanci societari dei *competitors* diretti; per la Spagna, elaborazioni su dati FAE e bilancio societario di IOS Finance 2014 (unico *competitor* diretto sul mercato spagnolo tra gli operatori specializzati e indipendenti); per il Portogallo, la *leadership* è detenuta in quanto unico operatore specializzato secondo quanto riportato da *Factor Chain International*.

negli ultimi 10 anni sono riconducibili a clienti che in ciascun anno nel triennio 2013-2015 hanno garantito al Gruppo una continuità di operazioni (i “**Clients Consolidati**”), considerando anche le entità risultanti da aggregazioni di singoli clienti e/o i clienti che operano anche su Spagna e Portogallo.

In particolare, nel Mercato Sud Europa, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 il Gruppo ha registrato Carichi nei confronti dei Clienti Consolidati rispettivamente per Euro 4.310 milioni, Euro 4.900 milioni ed Euro 5.010 milioni. I Carichi registrati dal Gruppo nei confronti dei Clienti Consolidati al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 hanno rappresentato, rispettivamente, il 95%, il 90% e l’80% del totale dei volumi del Gruppo.

Sempre relativamente al Mercato Sud Europa, con specifico riferimento all’attività di Factoring Pro Soluta, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 il Gruppo ha registrato acquisti nei confronti dei Clienti Consolidati rispettivamente per Euro 1.427 milioni, Euro 1.504 milioni ed Euro 1.543 milioni.

Elevato profilo dei clienti, in prevalenza grandi gruppi multinazionali e società domestiche di dimensioni rilevanti

Il Gruppo ha storicamente operato in Italia, Spagna e Portogallo, in prevalenza, con e per fornitori di prodotti e servizi per la pubblica amministrazione multinazionali e nazionali i quali, a conferma dell’affidabilità e della qualità del servizio offerto, hanno in molti casi esternalizzato l’intera attività di gestione e di recupero dei propri crediti, affidandola al Gruppo.

La maggior parte dei clienti del Gruppo è rappresentata da gruppi multinazionali o grandi operatori nazionali con un’esperienza consolidata nel settore e contraddistinti da un elevato merito di credito. In aggiunta, si evidenzia che questo segmento di operatori beneficia, generalmente, di tassi di crescita più elevati del mercato grazie a un portafoglio prodotti più ampio e alla capacità degli stessi di agire come *consolidator* nel settore.

Le caratteristiche stesse della base clienti hanno consentito al Gruppo di beneficiare in termini di volumi e di maggiore stabilità delle relazioni e di ridurre il rischio di controparte.

Consolidata esperienza nel segmento del SSNI e ampia conoscenza dei debitori finali

La lunga esperienza maturata nel corso degli anni nel segmento di mercato relativo alle forniture al SSNI ha inoltre consentito al Gruppo di sviluppare un’ampia conoscenza dei debitori finali e quindi delle dinamiche e delle strategie volte alla gestione dell’intero processo di “*collection*” e in particolare di costituire ed alimentare un dettagliato *database* di informazioni che permette al Gruppo di:

- I. monitorare le relative dinamiche di pagamento, con particolare attenzione ai DSO;
- II. disporre di una distintiva capacità di valutazione e di previsione dei tempi di recupero del credito, del rischio di credito, e dunque di “*pricing*”, soprattutto nell’ambito del SSNI e Spagnolo;
- III. gestire in maniera efficace ed efficiente l’intero processo di recupero dei crediti e degli interessi di mora permettendo al Gruppo di raggiungere tempi ridotti per l’incasso e percentuali elevate di recupero degli stessi.

Piattaforma IT e Operations specializzate ed efficienti

Per le proprie Attività Tradizionali, il Gruppo si avvale di una piattaforma tecnologica specializzata ed efficiente per lo svolgimento delle proprie attività di gestione dei crediti. L'Emittente ha infatti sviluppato internamente un sistema IT *ad hoc*, integrato con sistemi in licenza d'uso che fornisce un vantaggio competitivo per l'attività nel Mercato Sud Europa sia in termini di (i) velocità ed efficienza dell'attività del Gruppo che di (ii) capacità di integrazione a monte ed a valle con sistemi informativi tanto dei creditori (o cedenti) quanto dei debitori (come dimostrato dall'esperienza dell'emittente con alcuni cedenti e debitori). Questo ha consentito negli anni una riduzione dei costi di gestione e benefici derivanti dallo sfruttamento di economie di scala anche attraverso l'utilizzo del cd. Sistema Esperto. A titolo esemplificativo, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha gestito in via elettronica attraverso la propria piattaforma tecnologica quasi 3,4 milioni di documenti contabili in Italia, Spagna e Portogallo.

Infine, l'Emittente ha sostenuto negli ultimi tre anni investimenti rilevanti (come meglio delineato nel successivo paragrafo 3) a supporto della propria espansione in altri mercati europei (Spagna e Portogallo) e dello sviluppo di nuovi prodotti (quale il conto deposito in Italia e in Spagna) che presentano ulteriori margini di efficientamento prima di raggiungere la piena capacità di utilizzo.

3. Management team di lunga e comprovata esperienza capace di realizzare con successo una strategia di crescita

Management team di lunga e comprovata esperienza

Il Gruppo nella sua interezza, capogruppo e controllate estere, è gestito da un *management team* di elevata esperienza nei mercati di propria competenza. In particolare, in Sud Europa, il *management team* un'esperienza ultra-decennale e una comprovata conoscenza del settore della gestione e del Factoring Pro Soluta dei crediti vantati dalle aziende fornitrici del SSNI e della Pubblica Amministrazione. Tale *management*, nel corso degli anni, ha saputo capitalizzare sia la capacità di *execution* rispetto alle operazioni effettuate sia la capacità di gestire strategie di crescita anche in ambiti e contesti diversi da quelli tradizionali (quali, ad esempio, i segmenti delle amministrazioni centrali e degli enti pubblici, nonché il mercato del Portogallo). Le attività in Est Europa sono gestite dal *management team* di Magellan, che opera all'interno della società in media da 15 anni.

Al 31 dicembre 2015 i dirigenti dell'Emittente operano con lo stesso da circa 12 anni e l'Emittente vanta inoltre un elevato livello di fidelizzazione dei propri dipendenti, presentando un *turnover* contenuto.

Track record di tassi di crescita significativi e di redditività elevata

A seguito della trasformazione dell'Emittente in Banca, il Gruppo con riferimento alle Attività Tradizionali ha mostrato una consolidata capacità di realizzare tassi di crescita elevati in termini di volume e di redditività registrando in particolare un incremento dei crediti acquistati da Euro 1.774 milioni nel 2013 a Euro 2.986 milioni nel 2015 (con una crescita del CAGR pari al 30%), e dell'utile netto da Euro 48,9 milioni nel 2013 a Euro 68,8 milioni nel 2015 (con un incremento del CAGR pari al 21%). Al netto degli effetti generati dallo *split payment* in Italia e considerando un'aliquota IVA media del 15%, i crediti totali acquistati sono cresciuti nello stesso periodo a un tasso medio annuo (CAGR) del 39%.

Nel primo semestre 2016 i crediti acquistati dal Gruppo sono cresciuti del 32,7 % rispetto al dato relativo al primo semestre 2015, passando da Euro 987 milioni registrati al 30 giugno 2015 a Euro 1.310 milioni registrati al 30 giugno 2016.

L'elevata crescita in termini di volumi è stata raggiunta anche attraverso la diversificazione dell'attività del Gruppo in settori con un minor coefficiente di ponderazione del rischio (Iberia e altri settori della pubblica amministrazione diversi dal sistema sanitario nazionale) che ha consentito una riduzione della concentrazione dei risk weighted assets e, conseguentemente, una maggiore redditività ponderata per il rischio.

Il trend di crescita dei volumi potrebbe beneficiare dell'acquisizione di un business quale Magellan, che ha registrato una crescita significativa dei volumi dei crediti negli ultimi due anni (CAGR pari al 14%). Tale crescita potrebbe essere ulteriormente consolidata in futuro grazie alle migliori condizioni di *funding* che risulteranno a disposizione di Magellan grazie alla sua appartenenza al Gruppo.

Nel Mercato Sud Europa, il Gruppo ha inoltre aumentato significativamente il numero di clienti e debitori nel corso degli ultimi tre esercizi (80 nuovi clienti e circa 5,000 nuovi debitori), riducendo la concentrazione della base clienti e aumentando la diversificazione del portafoglio.

Significativa crescita nel segmento della Pubblica Amministrazione non sanitaria in Italia e delle attività in Spagna e Portogallo

Il Gruppo ha perseguito con successo – e continua a perseguire – la propria strategia di crescita e di diversificazione nei vari segmenti del settore delle Pubbliche Amministrazioni in Italia, Spagna e Portogallo, grazie alla conoscenza maturata lavorando con i debitori della Pubblica Amministrazione, ad una piattaforma efficiente e allo sfruttamento ottimale delle opportunità di *cross selling* originate da (i) una base clienti composta prevalentemente da grandi aziende multinazionali attive in tutte e tre i Paesi nella fornitura di beni e servizi a Pubbliche Amministrazioni, ivi inclusi i servizi sanitari nazionali, e (ii) caratteristiche simili del processo di gestione e di acquisto dei crediti vantati nei confronti dei debitori finali. In particolare:

- in Italia, il Gruppo ha incrementato significativamente i volumi dei crediti gestiti e acquistati nel segmento relativo alla Pubblica Amministrazione non sanitaria, nell'ambito del quale l'Emittente vanta una posizione di vantaggio competitivo derivante dalla sua specializzazione; in particolare, nel 2015 l'Emittente ha registrato un incremento dei crediti presi in carico verso la Pubblica Amministrazione non sanitaria del 90% rispetto al 2014; i dati al 30 giugno 2016 sono in linea con i dati al 30 giugno 2015. L'Emittente ha altresì consolidato e ulteriormente incrementato la propria penetrazione nel settore dei crediti vantati nei confronti del SSNI, con un incremento dei Carichi del 3% nel 2015 rispetto al 2014 (+1,3% al 30 giugno 2016 rispetto al dato al 30 giugno 2015). A seguito di questi incrementi, il peso dei crediti acquistati relativo alla Pubblica Amministrazione non sanitaria sul totale crediti acquistati è passato dal 15% nel 2014 al 38% nel 2015 (27,5% al 30 giugno 2016), mentre il peso dei crediti acquistati relativi ai servizi sanitari nazionali è passato dal 85% nel 2014 al 61% nel 2015 (71,1% al 30 giugno 2016).
- in Spagna, il Gruppo è cresciuto del 39% nel corso del 2015, con crediti presi in carico passati da Euro 336 milioni nel 2014 a Euro 467 milioni nel 2015 (+117,6% al 30 giugno 2016 rispetto al dato al 30 giugno con crediti presi in carico passati da Euro 91 milioni a Euro 198 milioni), acquisendo progressivamente quote di mercato sempre maggiori, consolidando la posizione di *leadership* di mercato nell'ambito degli operatori specializzati nello smobilizzo pro-soluto già

acquistata nel 2014. In tale mercato, facendo leva sulle competenze acquisite nel mercato italiano e sulla vasta base di clienti che spesso opera anche in Spagna, il Gruppo persegue una strategia volta a replicare in Spagna il modello utilizzato dall'Emittente in Italia, divenendo il *partner* di riferimento nella gestione e nell'acquisto dei crediti vantati dalle aziende fornitrici nei confronti del servizio sanitario nazionale e della Pubblica Amministrazione.

- in Portogallo, l'Emittente, pur avendo iniziato ad operare nel settore del Factoring Pro Soluta soltanto a partire dall'aprile 2014, ha già raggiunto circa Euro 55 milioni di crediti presi in carico nel 2015. Il Gruppo è cresciuto del 87,4% nel corso del 2015 e si è confermato come *leader* di mercato (Fonte: la *leadership* è detenuta in quanto unico operatore specializzato secondo quanto riportato da *Factor Chain International*). I crediti presi in carico dal Gruppo nel primo semestre 2016 sono stati pari a circa Euro 27 milioni.

Ulteriori iniziative a sostegno della crescita organica

Inoltre, a partire dal 2015 il Gruppo ha rafforzato la propria struttura commerciale e ha cominciato a usufruire di canali di distribuzione indiretti, attraverso accordi con altre istituzioni finanziarie (in particolare, al 30 giugno 2016, sono stati conclusi accordi con 13 banche convenzionate, tra cui il Gruppo UBI Banca, per 2.364 filiali), *broker*, altri *factor*, società di assicurazione e ri-assicurazione (tra cui il Gruppo Coface), o associazioni di categoria e nuovi accordi di distribuzione con terze parti; si segnala che, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e per il primo semestre 2016, gli acquisti originati dal Gruppo attraverso i canali distributivi di terzi sono pari, rispettivamente, a Euro 285,9 milioni ed Euro 68,7 milioni (di cui Euro 61,8 in Italia e Euro 6,9 in Spagna).

Crescita inorganica coerente con la strategia di Gruppo e perseguita con disciplina

Al fine di perseguire la propria strategia di crescita nel mercato europeo sia in maniera organica (facendo anche leva su opportunità di *cross selling* con gli attuali clienti che operano nel settore del *pharma*, della diagnostica e del biomedicale) che in maniera inorganica, in data 8 gennaio 2016 il Gruppo ha lanciato un'offerta pubblica di acquisto sul 100% del capitale sociale di Magellan, società a capo di un gruppo tra i principali operatori non bancari nel campo dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario e agli enti governativi locali in Polonia. Tale offerta si è conclusa con l'acquisto del 100% del capitale di Magellan a seguito dello *squeeze-out* conclusosi in data 30 giugno 2016.

Magellan ha replicato il proprio modello di business in Repubblica Ceca, Slovacchia e Spagna, con volumi che nel corso degli anni hanno raggiunto un peso crescente sul totale del *business* del relativo gruppo.

4. Modello di *business* solido caratterizzato da elevati margini reddituali, da una struttura operativa efficiente e da significativi investimenti già sostenuti a supporto della crescita

Elevati margini reddituali in continua crescita

A partire dal 2013 il Gruppo ha registrato elevati margini reddituali, con il margine di interesse netto in continua crescita grazie a: (i) la posizione di *leadership* nei mercati in cui opera, (ii) l'elevata capacità di valutazione e di previsione dei tempi di recupero dei crediti acquistati e di recupero degli interessi di

mora e (iii) la diminuzione del costo delle fonti di finanziamento. Il margine di interesse netto è passato da Euro 101 milioni nel 2013 a Euro 133 milioni nel 2015 (con un incremento del CAGR pari al 15%), a fronte di crediti verso clientela passati da Euro 1.242 milioni a inizio 2013 a Euro 1.962 milioni al 31 dicembre 2015 (con un CAGR del 16,5%). Con l'acquisizione di Magellan il Gruppo accelera il percorso di crescita intrapreso negli ultimi anni rafforzando la redditività sul capitale impiegato

Struttura operativa efficiente

Nonostante i significativi investimenti per la crescita e la trasformazione dell'Emittente in banca, il Gruppo vanta un'elevata efficienza operativa grazie a (i) limitati costi fissi rispetto ai ricavi realizzati (circa 20% nel 2015) e (ii) una significativa componente variabile della remunerazione per il *top management*, (nel limite del 100% della componente fissa della retribuzione, elevabile fino al 200% dall'Assemblea degli azionisti, su richiesta del Consiglio di Amministrazione, ad eccezione dei responsabili delle Funzioni Aziendali di Controllo e Personale per i quali vale il limite del 33% della retribuzione fissa, in base alla Policy di Remunerazione approvata dall'assemblea in data 5 dicembre 2016). Tale efficienza operativa è testimoniata dal rapporto *cost/income* che per l'anno 2015 è stato pari al 33,6%⁽¹⁵⁾ (29,6%⁽¹¹⁾) al netto delle spese amministrative di natura non ricorrente. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.6 del Documento di Registrazione). Tale rapporto è in linea con gli anni precedenti (pari al 32,1%⁽¹⁶⁾ nel 2014 e 29,7%⁽¹²⁾ nel 2013) nonostante il significativo incremento del personale dipendente (per maggiori informazioni, si rinvia al paragrafo successivo) ed è rappresentativo di una struttura di costo più efficiente rispetto agli operatori specializzati italiani ed europei e alle banche italiane (Fonte: Elaborazioni di bilanci societari). Il rapporto *cost/income ratio*, al netto delle spese amministrative di natura non ricorrente, risulta pari al 32,4%⁽¹¹⁾ al 30 giugno 2016, in decremento rispetto al 35,6%⁽¹¹⁾ registrato a livello di Gruppo al 30 giugno 2015 registrato prima dell'acquisizione di Magellan, a riprova del miglioramento dell'efficienza registrata a livello di Gruppo nel suo complesso.

Significativi investimenti a supporto della crescita già effettuati

Il Gruppo ha effettuato significativi investimenti nel corso degli ultimi tre esercizi, sia per sostenere il processo di trasformazione in Gruppo Bancario, sia a supporto della crescita futura per linee interne, per un importo complessivo pari a Euro 6 milioni su tre anni, aumentando inoltre il numero dei dipendenti, passati da 113 a fine 2013 a 372 al primo semestre 2016, in particolare incrementando la propria forza vendita da 3 (2013) a 12 (al 30 giugno 2016). Sebbene questi investimenti abbiano comportato un aumento dei costi operativi funzionali alla futura crescita, il Gruppo ha mantenuto un'elevata efficienza operativa con un *cost income ratio* rimasto nell'intorno del 30%⁽¹¹⁾.

(15) Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.6 del presente Documento di Registrazione.

(16) Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati sono "normalizzati", al fine di tener conto degli effetti del cambiamento della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora. Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.5 del presente Documento di Registrazione.

5. **Base di *funding* diversificata e composizione dell'attivo caratterizzato da un basso profilo di complessità e rischio**

Fonti di finanziamento diversificate ed in continua espansione

L'Emittente può vantare una comprovata capacità di mantenere fonti di finanziamento di elevata qualità in tutti i cicli di mercato anche grazie al costante perseguimento di una strategia di *asset e liability management* mirata a garantire livelli di liquidità adeguati. Il profilo di rischio contenuto unito ad un'elevata e stabile redditività e alle consolidate relazioni con il sistema bancario italiano e internazionale, hanno permesso al Gruppo di accedere costantemente a linee di credito bancario. L'efficacia della gestione del *funding*, è stata ulteriormente avvalorata dalla capacità del Gruppo di garantire linee di finanziamento adeguate anche durante i recenti periodi di crisi finanziaria attraversati dall'Italia.

La licenza bancaria ottenuta nel 2013 e in particolare le azioni implementate dal *management* nel corso del 2014 e 2015 hanno consentito al Gruppo di diversificare ed espandere ulteriormente le fonti di finanziamento, di ridurre significativamente a partire dal secondo semestre 2014 il costo del *funding* e, di conseguenza, espandere significativamente l'acquisto dei crediti nell'ambito del Factoring Pro Soluta:

- I. nel giugno del 2014 l'Emittente ha collocato con successo la sua prima emissione obbligazionaria per Euro 300 milioni *senior unsecured* con scadenza nel 2017 e tasso al 2,75%, proseguendo poi, nel corso del quarto trimestre del 2014, alla rinegoziazione delle linee di credito bancarie; da ultimo, nel giugno 2016, l'Emittente ha inoltre collocato una seconda emissione obbligazionaria per Euro 150 milioni con scadenza 2021 e al minor tasso pari al 1,25%; e
- II. a settembre del 2014 il Gruppo ha lanciato la raccolta depositi *online* raccogliendo Euro 418 milioni alla data del 31 dicembre 2015 rispetto ai 226 milioni alla data del 31 dicembre 2014 (+85%), anche grazie all'avvio dell'attività di raccolta depositi in Spagna nell'agosto 2015. Al 30 giugno 2016 il Gruppo ha conseguito una raccolta complessiva di circa Euro 610 milioni (+60,9% rispetto al dato al 30 giugno 2015).

Si segnala inoltre che il *Liquidity Coverage Ratio* (indice che attiene alla liquidità di breve periodo, entro 30 giorni) del Gruppo è pari a 391,3% al 31 dicembre 2015 e al 321,5% al 30 giugno 2016, significativamente superiore al valore minimo richiesto dalla normativa, pari al 60%, e al 31 dicembre 2015 l'indice *Net Stable Funding Ratio*, riferito alla liquidità oltre i 30 giorni, risulta superiore a 111% contro il 100% previsto dal comitato di Basilea per il 2019.

Attivo caratterizzato da un basso profilo di complessità e da un rischio particolarmente contenuto

Gli attivi finanziari del Gruppo sono quasi interamente costituiti dai crediti acquisiti nell'ambito del segmento del Factoring *Pro Soluta* e titoli di stato, acquistati per ottimizzare il costo della raccolta. I crediti si caratterizzano per una *duration* bassa e comunque inferiore all'attuale *duration* delle fonti di finanziamento ad essi dedicate.

L'Emittente ritiene che, anche in considerazione degli stringenti requisiti di acquisto e delle rigorose regole di gestione del credito, il portafoglio crediti del Gruppo costituisca un *asset* di elevata qualità.

Infatti, i crediti presi in carico si caratterizzano per un basso livello di rischio di credito (come comprovato dai dati relativi ai crediti in sofferenza di seguito riportati) considerando che le principali controparti debentrici del Gruppo sono enti del sistema sanitario italiano, spagnolo e portoghese nonché

enti della Pubblica Amministrazione italiana e spagnola; tali controparti si caratterizzano per lo scarso rischio di insolvenza. Per ulteriori informazioni in merito a tale rischio di insolvenza, si rinvia al Paragrafo 6.1.8 del Capitolo 6 del Documento di Registrazione.

I crediti del Gruppo sono inoltre caratterizzati da un basso profilo di rischio del cedente il credito, ossia il rischio che, in presenza di inesistenza o inconsistenza del credito ceduto il cedente non sia in grado di pagare la retrocessione del credito. Ciò deriva sia dall'elevato *standard* dei clienti del Gruppo sia, per i clienti minori in Spagna e Portogallo, dal sistema di liquidazione delle fatture che garantisce l'esistenza del credito.

Negli ultimi tre esercizi le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento crediti del Gruppo sono ascrivibili principalmente al *downgrade* del debito sovrano dell'Italia (2013) e all'incremento della svalutazione collettiva collegata all'aumento dei volumi dell'attività (2015). Inoltre, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013, l'ammontare totale dei crediti in sofferenza netti del Gruppo ha rappresentato, rispettivamente, lo 0,1%⁽¹⁷⁾, lo 0,2%⁽¹³⁾ e lo 0,2%⁽¹³⁾ del totale dei crediti verso clientela factoring (0,2%⁽¹³⁾ al 30 giugno 2016). La gestione delle passività del Gruppo si caratterizza per un approccio conservativo dal momento che la durata delle fonti di finanziamento è superiore a quella dei crediti acquistati.

6. Struttura patrimoniale solida ed eccellente redditività

Posizione di capitale solida

Il livello degli indici patrimoniali del Gruppo è superiore ai requisiti minimi richiesti dalle leggi e dai regolamenti applicabili e tra i più elevati nel panorama europeo ed italiano. Infatti, alla data del 31 dicembre 2015, il Gruppo Bancario Banca Farmafactoring (come da definizione *ex art. 64 TUB, i.e.* l'Emittente e Farmafactoring España) ha registrato un *Common Equity Tier 1 Ratio* e un *Total Capital Ratio* pari, rispettivamente, al 24,3% e al 24,3%, in assenza di emissioni di tipo *AT1* e *Tier 2*. Tale considerazione rimane valida anche in riferimento al perimetro di consolidamento utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale (Regolamento UE n. 575/2013 (CRR)), che prevede al vertice BFF Luxembourg S.à.r.l., dove il Gruppo riporta un *Common Equity Tier 1 Ratio* e un *Total Capital Ratio* pari, rispettivamente, al 23,9% e al 24,1%. Alla data del 30 giugno 2016, il Gruppo Bancario ha registrato un *Common Equity Tier 1 Ratio* e un *Total Capital Ratio* pari, rispettivamente, al 18,1% e al 18,1%, in assenza di emissioni di tipo *AT1* e *Tier 2* e non portando a capitale gli utili generati nel periodo, ben al di sopra del target del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente. Con riferimento al Gruppo CRR, che prevede al vertice BFF Luxembourg S.à.r.l., il *Common Equity Tier 1 Ratio* e il *Total Capital Ratio* alla medesima data risultano pari, rispettivamente, al 17,7% e al 17,7%.

Alla data del Documento di Registrazione, questi parametri di capitale permettono di rispettare ampiamente i requisiti di capitale aggiuntivi richiesti dal Regolatore al Gruppo in applicazione di quanto previsto dall'EBA con le *Guidelines on common Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP).

(17) Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.5 del presente Documento di Registrazione.

Bassa leva finanziaria

Unitamente ad una solida posizione patrimoniale, il Gruppo può vantare un *leverage ratio* (*Pillar III*) molto ridotto. Nello specifico, il Gruppo ha riportato un *leverage ratio* (*Pillar III*) pari rispettivamente a 11,4%, 7,2% e 6,1% negli esercizi chiusi rispettivamente il 31 dicembre 2013, il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2015.

Business caratterizzato da un'elevata profittabilità

Il Gruppo ha dimostrato di saper conseguire una redditività stabile ed elevata anche durante gli anni di crisi finanziaria e stagnazione dell'economia europea e italiana, con un R.O.E. (*Return on Equity ratio*) medio normalizzato pari circa al 24%⁽¹³⁾ tra il 2013 ed il 2015.

Il modello di *business* del Gruppo è inoltre caratterizzato da un'elevata visibilità sulla profittabilità futura, dal momento che l'attivo è caratterizzato da una bassa *duration* e l'acquisto dei volumi registra un picco nella parte finale dell'anno fiscale e a fine trimestre.

7. Crescita significativa del *business* caratterizzata da una maggiore efficienza nell'allocazione del capitale in Italia, Spagna e Portogallo, con conseguente aumento dei ritorni sull'attivo ponderato

Diminuzione progressiva dell'assorbimento di capitale degli attivi

Il Gruppo, negli ultimi tre anni, è stato capace di perseguire una crescita dell'*outstanding* gestionale elevata soprattutto nei segmenti di *business* caratterizzati da un assorbimento di capitale regolamentare più contenuto rispetto ai segmenti su cui il Gruppo si era concentrato negli anni precedenti.

Nello specifico, l'*outstanding* gestionale nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni (caratterizzate da un *risk-weight* degli attivi minore rispetto ai crediti verso il Sistema Sanitario Nazionale) sono cresciuti da Euro 38,6 milioni nel 2013 a Euro 865,9 milioni nel 2015 e si attesta a Euro 749,7 milioni al 30 giugno 2016; nello stesso periodo, l'*outstanding* gestionale nei confronti del Sistema Sanitario Nazionale italiano, spagnolo e portoghese è invece rimasto stabile (da Euro 1,173.3 milioni nel 2013 a Euro 1,121.8 milioni nel 2015 e si attesta a Euro 1.047,5 milioni al 30 giugno 2016).

A seguito del suddetto cambiamento nella composizione dell'*outstanding* gestionale, la densità delle attività di rischio ponderate, definita come rapporto tra Attività di rischio ponderate e Crediti verso la clientela, è diminuita dal 76% registrato nel 2013 al 54% registrato a fine 2015; al 30 giugno 2016 tale valore si attesta al 56%.

Maggiori ritorni sull'attivo ponderato

La capacità di generare utili in continua crescita, unita a una maggiore efficienza nell'impiego del capitale verso segmenti caratterizzati da una ponderazione ridotta (quali la Pubblica Amministrazione non sanitaria e il mercato della Spagna), hanno permesso al Gruppo di incrementare il ritorno per attivo ponderato per il rischio, cresciuto da circa il 9,5% nel 2013 a circa il 14,1% nel 2015⁽¹⁸⁾.

A parità di condizioni, una crescita del *business* supportata da un'efficiente allocazione del capitale ha permesso una crescita sostenuta della redditività.

8. Continua espansione degli utili a supporto di un'elevata capacità di distribuzione di dividendi

Utili di esercizio in continua crescita

Il Gruppo ha registrato una crescita continua degli utili nel corso degli ultimi tre esercizi, grazie al successo delle numerose iniziative intraprese (consolidamento dell'espansione in Iberia e diversificazione nel settore della Pubblica Amministrazione non sanitaria) supportate dall'ampliamento delle fonti di finanziamento accompagnata dalla riduzione dei costi di finanziamento. Nonostante l'ammontare degli investimenti effettuati nell'infrastruttura e nei costi operativi, il Gruppo ha mantenuto un'efficiente struttura di costo, con un *cost income ratio* a livelli particolarmente contenuti (c. 30%⁽¹⁹⁾ su base normalizzata), limitando l'iniziale impatto negativo di tali iniziative sulla redditività.

Il modello di *business* adottato e la sua efficace replicabilità sono riflesse nei risultati finanziari del Gruppo che, nonostante il quadro macroeconomico recessivo, sia in Europa che in Italia, ha mostrato una consolidata capacità di generazione degli utili, risultati pari a Euro 68.791 migliaia nel 2015, Euro 57.468⁽¹⁵⁾ migliaia nel 2014 ed Euro 47.225⁽¹⁵⁾ migliaia nel 2013 (dati 2014 e 2013 normalizzati per tenere conto del cambio del criterio di contabilizzazione degli interessi di mora) anche in condizioni di mercato avverse.

Elevata capacità di generazione di dividendi

Negli ultimi tre anni, gli utili del Gruppo hanno registrato una crescita a doppia cifra evidenziando una forte e significativa redditività durante l'intero ciclo di attività. I risultati positivi conseguiti in termini di redditività e profittabilità forniscono al Gruppo un'elevata flessibilità che, unitamente alla solida posizione patrimoniale (CET1 al 18,1% al 30 giugno 2016 senza considerare gli utili di periodo) e alla capacità di impiegare il capitale efficientemente, hanno consentito all'Emittente di remunerare i propri azionisti attraverso una generosa politica di dividendi (i dividendi complessivamente distribuiti dall'Emittente negli ultimi tre anni sono stati pari a Euro 164 milioni) e di finanziare tassi elevati di crescita organica senza fare ricorso a capitale esterno.

(18) Calcolato come rapporto tra ricavi totali e media delle attività ponderate per il rischio del periodo di riferimento. Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.5 del presente Documento di Registrazione.

(19) Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.5 del presente Documento di Registrazione.

6.1.1 Strategia

Forte della propria posizione di *leadership* tra gli operatori specializzati nel mercato del Credit Management e Factoring Pro Soluta verso il settore della sanità e le Pubbliche Amministrazioni e dei vantaggi competitivi sopra delineati nonché della diversificazione e continua espansione delle fonti di finanziamento, il Gruppo intende perseguire la propria attività secondo le seguenti linee strategiche:

- **Consolidamento della posizione di *leadership* tra gli operatori specializzati in Italia nel settore della sanità e ulteriore sviluppo delle attività verso la Pubblica Amministrazione e verso altri soggetti privati attivi nel settore sanitario italiano:** il Gruppo intende ulteriormente espandere la propria quota di mercato in Italia nell'ambito delle attività di Credit Management e Factoring Pro Soluta ed, in particolare, intende: (i) consolidare la propria posizione di *leadership* tra gli operatori specializzati (Fonte: elaborazioni su dati Assifact e Bilanci societari dei competitors diretti) nel settore sanitario aumentando la fidelizzazione della propria clientela mediante un ulteriore miglioramento e personalizzazione dei servizi offerti; (ii) continuare a mantenere un ruolo di riferimento nella prestazione di servizi specializzati nella gestione e smobilizzo del credito per clienti di grandi dimensioni; (iii) sfruttare la forza della propria posizione di mercato e l'esperienza maturata nella gestione dei crediti vantati dai fornitori del SSNI, estendere ulteriormente la propria attività nei confronti dei settori affini della Pubblica Amministrazione nonché verso altri soggetti privati (tra cui enti religiosi) attivi nel settore sanitario, anche attraverso una maggiore diversificazione della propria clientela, nonché della tipologia di credito acquistata rivolgendo la propria attività anche all'acquisto dei crediti fiscali; e (iv) continuare al contempo ad investire nell'architettura tecnologica dei sistemi, a livello sia di *hardware* sia di *software*, che rappresenta un vantaggio competitivo per l'attività del Gruppo. In particolare si segnala che per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il volume totale degli acquisti pro soluto del Gruppo in Italia rispetto al 31 dicembre 2014 ha avuto un tasso di crescita del 172,4% per i crediti verso le pubbliche amministrazioni non sanitarie e del 149,9% per i crediti verso altri soggetti privati (tra cui enti religiosi) attivi nel settore sanitario. Si evidenzia che tale accelerazione dei volumi è stata conseguita nonostante l'introduzione della normativa sul c.d. *split payment* dell'IVA (per ulteriori informazioni si rinvia ai Paragrafi 4.2.3 e 6.1.7 del Documento di Registrazione). Al netto degli effetti generati dallo *split payment* e considerando un'aliquota IVA media del 15%, i crediti acquistati in Italia verso le pubbliche amministrazioni non sanitarie e verso altri soggetti privati nel corso del 2015 sono cresciuti, rispettivamente, di circa il 213% e il 187% rispetto al dato del 2014.
- **Ulteriore crescita nel mercato spagnolo e portoghese:** il Gruppo intende perseguire opportunità di crescita in Iberia, facendo leva sulla propria esperienza e sulle opportunità di *cross selling* derivanti dalla composizione della propria clientela di aziende multinazionali. Il Gruppo intende sviluppare le proprie attività in Spagna e Portogallo – mercati strutturalmente simili all'Italia con riferimento alle dinamiche di pagamento delle Pubbliche Amministrazioni e in cui la spesa pubblica per la sanità è stata pari a circa il 65% della spesa pubblica italiana – con l'intento di raggiungere, in particolare nel segmento di attività relativo ai crediti verso i sistemi sanitari nazionali, una posizione di mercato simile a quella raggiunta in Italia, nonché di continuare a crescere nelle attività verso la Pubblica Amministrazione in Spagna (ivi incluse le società a partecipazione pubblica) e di avviare l'attività verso la Pubblica Amministrazione centrale in Portogallo. Si segnala che in Spagna i volumi dei crediti acquistati pro soluto sono cresciuti al 31 dicembre 2015 del 44,6% rispetto al 31 dicembre 2014 e in Portogallo, dove l'attività è iniziata nell'aprile 2014, sono cresciuti al 31 dicembre 2015 del 87,3% rispetto al 31 dicembre 2014.
- **Espansione in nuovi mercati europei:** il Gruppo continua inoltre a valutare opportunità di investimento su mercati europei che presentino caratteristiche analoghe (anche in termini di quadro

regolamentare e normativo) a quelli in cui l'Emittente già opera, al fine di poter meglio replicare o rafforzare il proprio modello di *business*. Inoltre, nell'ambito della propria strategia di espansione sul mercato europeo, il Gruppo ha acquisito, attraverso il lancio di un OPA sul 100% del capitale sociale, Magellan S.A. società di diritto polacco, quotata dal 2007 al 6 dicembre 2016 presso la Borsa di Varsavia, attiva nel campo dei finanziamenti al settore sanitario e agli enti locali con controllate e sedi secondarie in Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia e Spagna. Magellan è un primario operatore nel mercato dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario in Polonia, Repubblica Ceca, e Slovacchia, attivo anche in Spagna tramite una succursale.

- **Mantenimento di una elevata qualità dell'attivo, della solida posizione di capitale e di un alto livello di distribuzione di dividendi:** l'Emittente intende mantenere elevato il livello dei *ratios* patrimoniali del Gruppo per far fronte al rischio collegato alle attività di Factoring Pro Solutum in Italia e in Spagna, nonché per supportare i progetti di crescita sopra delineati. In particolare, l'Emittente intende mantenere un livello di *Total Capital Ratio* del Gruppo non inferiore al 15% – con gli attuali criteri di ponderazione degli *asset* – e preservare una prudente gestione del rischio e quindi dell'alta qualità dell'attivo. Compatibilmente con questa strategia, l'Emittente intende inoltre mantenere l'alto livello di distribuzione di dividendi in favore dei propri azionisti, come già realizzata negli anni passati seppure in un difficile contesto macroeconomico sfruttando l'elevata capacità di generare utili.
- **Continua ottimizzazione delle fonti di *funding* in termini di costi, disponibilità e diversificazione:** il Gruppo intende ulteriormente migliorare la propria struttura di *funding* a servizio della propria attività di Factoring Pro Solutum in termini di diversificazione delle fonti, di diminuzione dei costi e di incremento dei volumi. L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ha rappresentato un anno importante in questo senso, in continuità con l'esercizio 2014. Il Gruppo intende perseguire attivamente tali obiettivi: (i) da un lato incrementando ulteriormente la raccolta del risparmio *online* presso clientela *retail* e *corporate*, attraverso il rafforzamento, anche su nuovi mercati, delle attività di raccolta (avviate in Italia dal settembre 2014 con il lancio di "Conto Facto" e in Spagna, tramite la Succursale, dall'agosto 2015 con il lancio di "Cuenta Facto", inoltre, a partire dal 2 giugno 2016 l'Emittente ha avviato, in regime di libera prestazione di servizi tramite la Succursale spagnola, l'attività di raccolta del risparmio *on line* presso il pubblico dei risparmiatori tedeschi; (ii) dall'altro lato, anche successivamente all'emissione del Bond 2016 in data 21 giugno 2016, continuando a finanziarsi sul mercato obbligazionario, *funding* BCE e gli altri canali interbancari ai quali ha avuto accesso in seguito al conseguimento della licenza bancaria da parte dell'Emittente. L'incrementata disponibilità di *funding* e la riduzione del costo dello stesso risulta strumentale alle strategie di crescita sopra delineate e rappresenta un elemento di svolta nel *business model* storico dell'Emittente.
- **Ampliamento e diversificazione dei canali distributivi:** il Gruppo intende proseguire la strategia, avviata nel 2014 e implementata con successo nel 2015, di diversificazione e ampliamento dei canali distributivi in Italia e Spagna, finalizzata all'acquisizione di nuova clientela tramite il rafforzamento della propria rete commerciale diretta nonché attraverso la collaborazione con altri intermediari finanziari, assicurazioni e riassicurazioni e/o *broker*. In particolare, al 31 dicembre 2015, il Gruppo in Italia era parte di accordi con n. 10 *broker* e n. 15 istituzioni finanziarie (per complessive n. 2.053 filiali) che hanno generato volumi complessivi pari a Euro 270,2 milioni, mentre in Spagna i volumi generati dai canali distributivi alternativi (*broker*) sono stati pari a Euro 15,7 milioni. Al 30 giugno 2016 il Gruppo in Italia è parte di accordi con n. 17 *broker* e n. 13 istituzioni finanziarie (per complessive n. 2.321 filiali) che, nel 1° semestre 2016, hanno generato volumi per Euro 68,7 milioni, mentre in Spagna, nel medesimo periodo, i volumi generati dai canali distributivi alternativi (*broker*) sono stati pari a Euro 6,9 milioni.

6.1.2 Descrizione delle Attività Tradizionali del Gruppo per segmenti di servizio

Il Gruppo svolge le Attività Tradizionali in veste di operatore indipendente nei servizi di Credit Management e Factoring Pro Soluta prestati in favore di una clientela composta prevalentemente da grandi aziende anche multinazionali, che forniscono i propri prodotti e/o servizi in Italia, Spagna e Portogallo alle pubbliche amministrazioni, ivi incluse le competenti autorità fiscali (“**Debitori della Pubblica Amministrazione**”) e agli enti dei servizi sanitari nazionali (“**Debitori della Sanità Pubblica**”) nonché verso i soggetti privati (tra cui enti religiosi) attivi nel settore sanitario (gli “**Altri Debitori**” e, congiuntamente ai Debitori della Sanità Pubblica e ai Debitori della Pubblica Amministrazione, i “**Debitori**”).

Storicamente il Gruppo ha operato con clienti attivi nel settore medicale. La maggior parte dei clienti del Gruppo è di lunga data: i 10 principali clienti del Gruppo al 31 dicembre 2015 sono clienti in media da oltre 16 anni (in particolare, da 7,5 anni con riferimento al Factoring Pro-Soluta) e hanno un’incidenza di circa il 48% sui Carichi totali del Gruppo al 31 dicembre 2015.

Nel 2015, il Gruppo ha gestito, nello svolgimento delle attività di Credit Management e di Factoring Pro Soluta, circa 3,4 milioni di documenti contabili, permettendo ai clienti di monitorare in diretta il progresso delle proprie fatture dalla presa in carico da parte del Gruppo fino all’incasso.

Al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 il Gruppo operava, rispettivamente, con 94, 145 e 181 clienti e con 452, 1.769 e 5.956 Debitori. Al 30 giugno 2016, il numero dei Debitori verso cui opera il Gruppo nello svolgimento delle Attività Tradizionali si attesta a 6.063 mentre il numero dei clienti è di 211, in crescita nei periodi indicati. La tabella che segue fornisce una rappresentazione sintetica delle principali caratteristiche delle attività di Credit Management e Factoring Pro Soluta, come svolte nell’ambito delle Attività Tradizionali del Gruppo.

	Credit Management	Factoring Pro soluto
Attività	Gestione per conto di terzi del processo di recupero e incasso dei crediti vantati dalle aziende fornitrici prevalentemente nei confronti del sistema sanitario nazionale e/o degli enti della pubblica amministrazione, ivi inclusa la gestione delle tematiche amministrative e delle azioni legali, sia giudiziali sia stragiudiziali, nonché di altri servizi accessori tra cui la fatturazione elettronica e la certificazione del credito.	Acquisto a titolo definitivo da aziende fornitrici di beni e servizi della quota capitale nonché dei frutti e accessori dei crediti dalle stesse vantati (inclusivi degli interessi di mora) prevalentemente verso i debitori del sistema sanitario nazionale e/o enti della pubblica amministrazione (ivi inclusi i crediti fiscali vantati nei confronti delle Agenzie delle Entrate italiane), ne assume la piena titolarità, nonché il rischio di un eventuale mancato pagamento. I crediti acquistati nell’ambito di tale attività sono generalmente crediti scaduti e quindi già fruttiferi di interessi di mora
Ricavi	I principali proventi includono: (i) commissione di carico e (ii) commissione di incasso	I principali proventi includono: (i) Commissione Maturity e (ii) Interessi di Mora
Rischio di Credito	Limitato al pagamento delle commissioni	Eventuale mancato incasso del capitale e/o degli accessori
Costi	Tutti i costi legali di gestione per conto terzi sono a carico del Cliente.	Tutti i costi di gestione sono a carico del Gruppo
Carichi 2015	Euro 3.301 milioni	Euro 2.986 milioni

Attività Tradizionali: Credit Management

Il Gruppo offre servizi di Credit Management in Italia e in Spagna, venendo incontro alle esigenze dei clienti legate alle difficoltà e alle tempistiche relative al processo di incasso delle fatture emesse nei confronti dei Debitori. Svolgendo tutte le attività amministrative e legali richieste per raggiungere

l'obiettivo dell'incasso dei crediti, il servizio offerto dal Gruppo consente ai clienti di ridurre sensibilmente i costi interni per la gestione e il recupero dei propri crediti. In particolare, (i) l'efficienza della piattaforma IT attraverso la quale il Gruppo gestisce le diverse fasi del processo di gestione e smobilizzo dei crediti, la quale consente nel corso del processo anche una piena interazione del Gruppo sia con i clienti sia con i Debitori, nonché (ii) l'esperienza specifica maturata in questo campo dai professionisti che operano per il Gruppo, consentono ai clienti di beneficiare di una migliore *performance* sui tempi di pagamento e recupero dei crediti.

Il rapporto del Gruppo con i clienti si fonda su un contratto di gestione che prevede che il cliente rilasci in favore del Gruppo anche un mandato per il recupero e procura all'incasso dei crediti affidati in gestione.

Nell'attività del Credit Management i clienti mantengono il rischio di insolvenza del Debitore e quello di ritardato pagamento da parte del medesimo, che non ricadono sul Gruppo dato che i crediti non vengono acquistati ma soltanto gestiti. Pertanto, tale attività, effettuata per conto terzi, comporta per il Gruppo solo un rischio di mancato pagamento delle commissioni di incasso e/o di gestione dovute da parte del Cliente. Tale attività non richiede approvvigionamento di fondi, dal momento che non vi è erogazione di liquidità a favore dei clienti, ma la sola prestazione dei servizi di gestione e incasso del credito (incluso gli interessi di mora).

I ricavi generati dal Gruppo per l'attività di Credit Management derivano dalle relative commissioni di gestione corrisposte dai clienti. In particolare, le commissioni di gestione consistono in una commissione corrisposta al momento della presa in carico dei crediti e in una commissione aggiuntiva, corrisposta al momento dell'avvenuto incasso come riconoscimento del buon esito dell'attività di gestione.

Tale attività è di rilevanza strategica per il Gruppo in quanto i clienti spesso si rivolgono al Gruppo per la gestione dei propri crediti ed è anche grazie alla fidelizzazione a realizzare tramite il Credit Management che il Gruppo è in grado di indirizzare ai clienti i servizi di Factoring Pro Soluta.

La tabella che segue riporta i Carichi e le commissioni conseguiti dal Gruppo con riferimento allo svolgimento dell'attività di Credit Management per gli esercizi chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

<i>(In milioni di Euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Carichi (Credit Management)	3.301	2.949	2.762
Commissioni Attive	8,4	9,4	10,2
di cui Commissioni di Carico	4,5	4,7	5,2
di cui Commissioni di Incasso	2,7	3,2	3,5
di cui altro (i.e. spese di gestione e altre commissioni)	1,2	1,5	1,4

La tabella che segue riporta i Carichi e le commissioni conseguiti dal Gruppo con riferimento allo svolgimento dell'attività di Credit Management al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015.

<i>(In milioni di Euro)</i>	30.06.2016	30.06.2015
Carichi (Credit Management)	1.481	1.694
Commissioni Attive	3,7	4
di cui Commissioni di Carico	2,2	2,1
di cui Commissioni di Incasso	1,1	1,2
di cui altro (i.e. spese di gestione e altre commissioni)	0,3	0,6

La contrazione delle commissioni attive è da ascrivere essenzialmente ai seguenti fattori: (i) la legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (cd. “Legge di Stabilità 2015”) ha introdotto alcune modifiche al regime IVA delle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici e, quindi, anche nei confronti dei debitori del SSNI e della PA. c.d. “split payment, con conseguenti riflessi negativi anche sui volumi gestione; (ii) a partire dal 2015, per alcuni clienti, si è realizzata una conversione del fatturato dato in gestione con operazioni di cessione crediti a titolo definitivo, e conseguente contrazione delle commissioni di incasso; (iii) nell’ultimo biennio si sono affacciati sul mercato della gestione del credito alcuni competitors che hanno contrastato la crescita dei volumi gestione del Gruppo.

Attività Tradizionali: Factoring Pro Soluta

Nell’ambito dell’attività di Factoring Pro Soluta il Gruppo acquista a titolo definitivo, dai clienti del Credit Management o da altri clienti, i crediti dagli stessi vantati nei confronti dei Debitori; In particolare l’acquisto pro soluto avviene in modo da consentire al Cliente – secondo i principi IAS e US GAAP applicabili al trasferimento dei crediti – il deconsolidamento dei crediti trasferiti. I crediti vengono, infatti, trasferiti dal bilancio del Cliente al bilancio del Gruppo, che ne assume la piena titolarità, inclusi i costi e i benefici collegati agli stessi, compresi gli interessi di mora che maturano dalla data di scadenza del credito (fermo restando che, in caso di inesistenza del credito, rimane in capo al Gruppo il diritto di procedere alla risoluzione della cessione con conseguente obbligo immediato di riacquisto del credito da parte del Cliente e restituzione degli importi già corrisposti).

L’acquisto viene effettuato per un importo pari, di norma, al relativo valore nominale al netto di una commissione, determinata previa valutazione, tra l’altro, del relativo rischio di credito (che comprende la valutazione del cedente, del debitore e dei relativi tempi di pagamento)

Il valore di acquisto di ciascun credito dipende in larga misura dalla relativa data di pagamento attesa; di conseguenza il Gruppo monitora con attenzione i DSO dei Debitori, alimentando giornalmente una base dati storica contenente le tempistiche di pagamento di tutte le fatture gestite nel corso della propria attività (sia per conto terzi sia per conto proprio). Tale base dati viene utilizzata per stimare i tempi di incasso dei crediti iscritti a bilancio (informazione utile nella gestione della liquidità) nonché per determinare il prezzo dei nuovi crediti in fase di acquisto nell’attività di Factoring Pro Soluta.

Le informazioni ottenute dal *database* di Gruppo sono, inoltre, utilizzate per la gestione della liquidità e si affiancano alle *policy* interne che definiscono dettagliatamente le politiche di *risk management* e i requisiti per la sottoscrizione dei crediti.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto contenuto al Paragrafo 6.1.4.

Una volta caricati sui partitari dell’Emittente ovvero, a seconda del caso, di Farmafactoring España, i crediti così acquistati vengono gestiti dal Gruppo per proprio conto per tutto il loro ciclo di vita residuo, fino all’effettivo incasso.

I ricavi del Gruppo nell’ambito dell’attività di Factoring Pro Soluta derivano principalmente da:

1. **commissioni fisse (“*Commissioni Maturity*”)**, trattenute dall’Emittente ed individuate in termini percentuali sul valore nominale di ciascun credito e di volta in volta determinate discrezionalmente dal Gruppo in sede di relativo acquisto sulla base, tra gli altri, (i) dei *trend* storici di pagamento dei Debitori cui i crediti ceduti fanno riferimento, (ii) della qualità del portafoglio ceduto

- dal Cliente e (iii) degli oneri finanziari (correnti e prospettici) che il Gruppo deve sostenere per finanziare l'acquisto di tali crediti;
2. interessi di mora per ritardati pagamenti versati dai Debitori, maturati al tasso base della BCE ai sensi della Direttiva 2011/7/UE come applicata nelle diverse giurisdizioni in cui il Gruppo è attivo, che prevede il saggio di interesse di mora applicabile in caso di ritardato pagamento nelle transazioni commerciali tra imprese o tra imprese e Pubblica Amministrazione. Tali interessi vengono generalmente incassati dopo il rimborso del valore nominale del credito.

La rilevazione a Conto economico delle Commissioni maturity e degli interessi di mora, riflette il rendimento effettivo riveniente dall'applicazione del criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo al "costo ammortizzato", secondo quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 39, che implica la rilevazione dei proventi connessi con tale attività, in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi (TIR dell'operazione).

Al momento dell'acquisto di un credito, il suo valore viene registrato a Stato Patrimoniale secondo i principi IAS al suo valore d'acquisto.

Mensilmente viene calcolato il valore IAS del credito considerando le attese di incasso del capitale, al netto degli eventuali incassi già ricevuti, degli interessi di mora maturati fino al momento della data di valutazione e degli interessi in maturazione fino all'incasso completo del capitale.

Il valore IAS consiste nel calcolo del valore attuale di questi flussi futuri, in base al TIR dell'operazione misurato al momento dell'acquisto. La differenza tra il valore calcolato rispetto al valore nominale fornisce la rettifica da apportare a Stato Patrimoniale. Il confronto tra tale rettifica e quella calcolata al mese precedente alla data di valutazione determina l'ammontare degli interessi attivi che transitano a Conto economico.

Nel momento in cui viene incassato completamente il capitale, il costo ammortizzato si applica solo agli interessi di mora ancora da incassare. La differenza tra il valore della rettifica a Stato Patrimoniale calcolato nel mese di riferimento rispetto a quello calcolato nel mese precedente fornisce l'impatto a Conto Economico per la sola parte interessi.

Quando viene incassata una quota d'interessi, viene determinata l'eventuale plusvalenza o la minusvalenza rispetto a quanto stimato in fase iniziale.

Gli interessi di mora e le commissioni *maturity* costituiscono una componente di reddito significativa per il Gruppo. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha iscritto a conto economico Euro 154,5 milioni di commissioni *maturity* e interessi di mora. Al 30 giugno 2016 il Gruppo ha iscritto a conto economico interessi attivi relativi a crediti vs clientela per Euro 75,9 milioni principalmente rappresentati da commissioni *maturity* e interessi di mora. Prudenzialmente, il Gruppo stima una percentuale di incasso degli interessi di mora legalmente esigibili pari al 40% del valore nominale degli stessi alla data stimata di incasso (fissata prudenzialmente in 1800 giorni) e, nel caso di percentuali di recupero superiori (come verificatosi in passato), la differenza viene contabilizzata come plusvalenza al momento del recupero.

Gli interessi di mora iscritti a conto economico rappresentano solo una parte di quelli maturati e legalmente esigibili dal Gruppo nello svolgimento della attività di Factoring Pro Soluta.

Il valore cumulato degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto e non ancora incassati, in relazione ai crediti acquistati a titolo definitivo (Fondo Interessi di Mora) a livello di Gruppo, risulta pari a Euro 386 milioni, a Euro 427 milioni e a Euro 460 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 e a Euro 516 milioni al 30 giugno 2016. Si precisa che al 30 giugno 2016, una quota di tale fondo, pari a Euro 17 milioni, è transitata a Conto Economico nel semestre in aggiunta agli Euro 38 milioni al 31 dicembre 2015 e agli Euro 113 milioni al 31 dicembre 2014.

Gli ammontari al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, nonché al 30 giugno 2016, rispettivamente pari a Euro 386 milioni, Euro 314 milioni, Euro 309 milioni ed Euro 348 milioni (ovvero l'ammontare degli interessi di mora non iscritti in bilancio), rappresentano una potenziale componente reddituale futura, insita nel portafoglio crediti del Gruppo, che, laddove realizzata, anche in parte, potrebbe rafforzare la struttura patrimoniale del Gruppo stesso.

Nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta, il Gruppo ha acquistato crediti per un valore totale pari a Euro 2.986 milioni, Euro 2.502 milioni ed Euro 1.774 milioni, rispettivamente, negli anni conclusi il 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, e ha incassato crediti per un valore di Euro 2.527, 2.167 milioni ed Euro 1.871 milioni, rispettivamente, per gli esercizi 2015, 2014 e 2013.

Nei semestri al 30 giugno 2016 e 30 giugno 2015, nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta, l'Emittente e Farmafactoring España hanno acquistato crediti per un valore totale pari, rispettivamente a Euro 1.310 milioni ed Euro 987 milioni e hanno incassato crediti per un valore, rispettivamente, di Euro 1.579 milioni ed Euro 927 milioni.

La tabella che segue riporta i Carichi (acquisti *pro soluto*) e gli interessi attivi conseguiti dal Gruppo con riferimento allo svolgimento dell'attività di Factoring Pro Soluta per gli esercizi chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

(In milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Carichi (acquisti pro-soluta)	2.986	2.502	1.774
Interessi attivi	154,5	246,1	149,1

In relazione alla richiesta di distinzione tra commissioni maturity e a interessi di mora, tale dato è disponibile al 31 dicembre 2013 (interessi di mora per Euro 51 milioni e commissioni *maturity* per Euro 98,1 milioni). Dall'esercizio 2014 l'Emittente ha modificato la modalità di contabilizzazione pertanto non è possibile distinguere le due componenti.

La tabella che segue riporta i Carichi (acquisti *pro soluto*) e gli interessi attivi conseguiti dall'Emittente e FFE con riferimento allo svolgimento dell'attività di Factoring Pro Soluta al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015.

(In milioni di Euro)	30.06.2016	30.06.2015
Carichi (acquisti pro-soluta)	1.310	987
Interessi attivi	75,5	72

6.1.3 Descrizione delle Attività Tradizionali del Gruppo per aree geografiche

Nell'ambito delle Attività Tradizionali, il Gruppo è attivo nell'offerta di servizi di Credit Management in Italia e Spagna e di Factoring Pro Soluta in Italia, Spagna e Portogallo.

Italia

In Italia i crediti presi in carico, ed eventualmente acquistati nell'ambito del Factoring Pro Soluta, dall'Emittente sono vantati principalmente verso: (a) il SSNI costituito da: le Aziende Sanitarie Locali ("ASL"), le Aziende Ospedaliere ("AO" e, congiuntamente alle ASL, i "Debitori della Sanità Pubblica Italiana"); e (b) le autorità regionali (le "Regioni") e gli altri enti della Pubblica Amministrazione italiana (congiuntamente alle Regioni, i "Debitori della Pubblica Amministrazione Italiana") e, in via residuale, (c) i soggetti privati (tra cui enti religiosi) attivi nel settore sanitario (gli "Altri Debitori Italiani").

Al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 l'Emittente in Italia operava, rispettivamente, con 80, 103 e 123 clienti e con 423, 1.685 e 5.741 Debitori. Al 30 giugno 2016, il numero dei Debitori verso cui opera l'Emittente in Italia si attesta a 5.864, mentre quello dei clienti a 146 rispetto a 117, in crescita nei periodi indicati.

La tabella che segue indica l'ammontare dei Carichi dell'Emittente, con specifica indicazione degli acquisti relativi all'attività di Factoring Pro Soluta, per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015 classificati per Debitori della Sanità Pubblica Italiana, Debitori della Pubblica Amministrazione Italiana (con evidenza dei crediti fiscali) e Altri Debitori Italiani.

<i>(In milioni di Euro)</i>	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Carichi	5.764	100,0%	5.086	100,0%	4.473	100,0%
Debitori della Sanità Pubblica Italiana	4.551	79,0%	4.425	87,0%	4.305	96,2%
Debitori della Pubblica Amministrazione Italiana	1.102	19,1%	581	11,4%	98	2,2%
Di cui crediti fiscali	25	0,4%	-	-	-	-
Altri Debitori Italiani	111	1,9%	80	1,6%	70	1,6%
Di cui Factoring Pro Soluta	2.481	43,0%	2.162	42,5%	1.717	38,4%
Debitori della Sanità Pubblica Italiana	1.513	26,2%	1.806	35,5%	1.665	37,2%
Debitori della Pubblica Amministrazione Italiana	940	16,3%	345	6,8%	47	1,0%
Di cui crediti fiscali	25	0,4%	-	-	-	-
Altri Debitori Italiani	29	0,5%	11	0,2%	5	0,1%

Si evidenzia che il dato al 31 dicembre 2015, nonché quelli relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e al 30 giugno 2016, dei Carichi derivanti da Factoring Pro Soluta nei confronti, in particolare, dei Debitori della Sanità Pubblica Italiana è influenzato dall'introduzione della normativa sul c.d. *split payment* dell'IVA (per ulteriori informazioni si rinvia ai Paragrafi 4.2.3 e 6.1.8 del Documento di Registrazione).

La tabella che segue indica l'ammontare dei Carichi dell'Emittente, con specifica indicazione degli acquisti relativi all'attività di Factoring Pro Soluta, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015 classificati per Debitori della Sanità Pubblica Italiana, Debitori della Pubblica Amministrazione Italiana (con evidenza dei crediti verso le competenti autorità fiscali) e Altri Debitori Italiani.

<i>(In milioni di Euro)</i>	30.06.2016	%	30.06.2015	%
Carichi	2.566	100,0	2.551	100,0
Debitori della Sanità Pubblica Italiana	2.185	85,1	2.157	84,5
Debitori della Pubblica Amministrazione Italiana	336	13,1	340	13,3
Di cui crediti fiscali	22	0,9	0	0
Altri Debitori Italiani	45	1,8	55	2,2
Di cui Factoring Pro Soluta	1.091	42,5	867	34,0
Debitori della Sanità Pubblica Italiana	775	30,2	642	25,2
Debitori della Pubblica Amministrazione Italiana	300	11,7	216	8,5
Di cui crediti fiscali	22	0,9	0	0
Altri Debitori Italiani	16	0,6	8	0,3

L'Emittente nella sua attività di gestione dei crediti si posiziona strategicamente quale intermediario tra i clienti e i Debitori del settore sanitario e della pubblica amministrazione in Italia, svolgendo un servizio ad elevato valore aggiunto per i clienti, considerati i lunghi tempi di pagamento.

Nell'anno 2015 in Italia l'Emittente ha intermediato (sotto forma sia di servizi di Factoring Pro Soluta, sia di servizi di Credit Management) crediti verso il settore pubblico (sanità pubblica e altre pubbliche amministrazioni) per Euro 5.653 milioni, di cui Euro 4.551 milioni relativi a crediti verso i Debitori della Sanità Pubblica Italiana. Sulla base dei dati di mercato pubblicati, la spesa totale in beni e servizi del settore pubblico in Italia nel 2015 è stata pari a Euro 133,0 miliardi, di cui Euro 31,0 miliardi relativi alla spesa totale per beni e servizi del SSNI ed Euro 102,1 miliardi relativi alla spesa totale per beni e servizi delle altre pubbliche amministrazioni italiane (Fonte: MEF). Per il 2016, le previsioni tendenziali di finanza pubblica definite dal DEF 2016 stimano un ammontare di spesa pubblica per beni e servizi pari a Euro 131,7 miliardi (Fonte: MEF), di cui Euro 31,5 miliardi relativi al SSNI e Euro 100,2 miliardi relativi alle altre pubbliche amministrazioni italiane.

Il ricorso ai servizi di Credit Management e Factoring Pro Soluta da parte di creditori degli enti del SSNI e della Pubblica Amministrazione è favorito, tra gli altri, dalla lentezza e dai ritardi di pagamento e dalle altre peculiarità che caratterizzano il settore pubblico. In particolare, la complessità amministrativa del settore pubblico presenta articolati processi gestionali di accertamento e assegnazione delle risorse e si caratterizza per la specificità delle modalità di finanziamento della spesa pubblica.

Credit Management in Italia

I servizi di Credit Management offerti dal Gruppo in Italia coprono l'intero ciclo di vita della fattura (dalla creazione del carico tramite fatturazione elettronica fino all'incasso) e consistono (a) nella preventiva attività di verifica e controllo dei crediti in gestione (quale ad esempio la verifica di eventuali contestazioni sui crediti da parte dei Debitori); (b) nello svolgimento dell'attività di recupero crediti, sia stragiudiziale che giudiziale, dall'invio del sollecito all'avvio dell'eventuale azione legale; (c) nella contabilizzazione degli incassi tramite il sistema "Esperto" del Gruppo e nel trasferimento degli importi a favore del Cliente secondo gli accordi contrattuali esistenti tra le parti; (d) nello svolgimento dei servizi di fatturazione elettronica e conservazione sostitutiva e (e) nello svolgimento di alcune attività

ancillari, quali l'invio di report di aggiornamento o l'attività di certificazione dei crediti dei clienti nei confronti della Pubblica Amministrazione Italiana sulla piattaforma MEF (ossia l'apposita piattaforma del Ministero dell'Economia e delle Finanze Italiano).

La tabella sottostante indica il volume totale dei crediti gestiti dal Gruppo in Italia, nonché gli incassi totali e quelli riferibili alla sola attività di Credit Management raggiunti dal medesimo per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

<i>(In milioni di Euro)</i>	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Totale Carichi di cui	5.764	100,0%	5.086	100,0%	4.473	100,0%
Credit Management	3.283	57,0%	2.924	57,5%	2.757	61,6%
Totale Incassi di cui	4.931	100,0%	5.074	100,0%	5.128	100,0%
Credit Management	2.975	60,3%	3.017	59,5%	3.274	63,8%

La tabella sottostante indica il volume totale dei crediti gestiti dal Gruppo in Italia, nonché gli incassi totali e quelli riferibili alla sola attività di Credit Management raggiunti dal medesimo al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015.

<i>(In milioni di Euro)</i>	30.06.2016	%	30.06.2015	%
Totale Carichi di cui	2.566	100,0%	2.551	100,0%
Credit Management	1.476	57,5%	1.684	66,0%
Totale Incassi di cui	3.026	100,0%	2.315	100,0%
Credit Management	1.643	54,2%	1.418	61,2%

Factoring Pro Soluta in Italia

Sul mercato italiano, mediante l'attività di Factoring Pro Soluta, l'Emittente acquista crediti verso i Debitori della Sanità Pubblica Italiana detenuti da clienti che sono aziende fornitrici del SSNI, crediti verso i Debitori della Pubblica Amministrazione Italiana e crediti verso Altri Debitori Italiani.

Le Commissioni *Maturity* che l'Emittente percepisce dai clienti sono determinate sulla base (i) dei *trend* storici di pagamento dei Debitori cui i crediti ceduti fanno riferimento (ii) della qualità del portafoglio ceduto dal Cliente e (iii) dei costi, attuali e attesi, del *funding* necessario per lo svolgimento dell'attività.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 l'Emittente ha iscritto a conto economico per l'Italia Euro 131,2 milioni di commissioni *maturity* e interessi di mora (Euro 66,2 milioni nel semestre al 30 giugno 2016). Gli interessi di mora e le commissioni *maturity* costituiscono una componente di reddito significativa per l'Emittente in Italia. In Italia, il tasso d'interesse di mora è regolato dal D. Lgs. 9 ottobre 2002, n. 231 in attuazione della Direttiva 2000/35/CE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali e successivo D. Lgs. N. 192 del 2012 in attuazione della Direttiva 2011/7/UE, relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento delle transazioni commerciali, ed è attualmente pari al tasso BCE + 8%.

Gli interessi di mora iscritti a conto economico rappresentano solo una parte di quelli maturati e legalmente esigibili dall'Emittente nello svolgimento dell'attività di Factoring Pro Soluta. Prudenzialmente, il Gruppo stima una percentuale di incasso degli interessi di mora legalmente esigibili pari al 40%

del valore nominale degli stessi alla data stimata di incasso (fissata prudenzialmente in 1800 giorni) e, nel caso di percentuali di recupero superiori (come verificatosi in passato), la differenza viene contabilizzata come plusvalenza al momento del recupero.

Il valore cumulato degli interessi di mora cui l'Emittente ha diritto e non ancora incassati in relazione ai crediti acquistati a titolo definitivo (Fondo Interessi di Mora) per l'Italia risulta pari a Euro 383 milioni, a Euro 407 milioni e a Euro 415 milioni rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 e a Euro 456 milioni al 30 giugno 2016.

La tabella che segue indica l'ammontare dei crediti acquistati, di quelli incassati, nonché di quelli acquistati ma non ancora incassati (*outstanding* gestionale) da parte dell'Emittente limitatamente all'attività di Factoring Pro Soluta in Italia, per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015.

(In milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Acquisti Pro Soluta	2.481	2.162	1.716
Incassi Factoring Pro Soluta	1.956	2.057	1.854
Outstanding gestionale Factoring Pro Soluta	1.797	1.271	1.168

La tabella che segue indica l'ammontare dei crediti acquistati, di quelli incassati, nonché di quelli acquistati ma non ancora incassati (*outstanding* gestionale) da parte dell'Emittente limitatamente all'attività di Factoring Pro Soluta in Italia, al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015.

(In milioni di Euro)	30.06.2016	30.06.2015
Acquisti Pro Soluta	1.091	867
Incassi Factoring Pro Soluta	1.383	897
Outstanding gestionale Factoring Pro Soluta	1.505	1.230

Si evidenzia che i volumi relativi all'attività di Factoring Pro-Soluta dell'Emittente in Italia al 31 dicembre 2015 e al 30 giugno 2016 sono influenzati dall'introduzione della normativa sul c.d. *split payment* dell'IVA (per ulteriori informazioni si rinvia ai Paragrafi 4.2.3 e 6.1.7 del Documento di Registrazione).

Si segnala inoltre che in Italia, a partire dall'esercizio 2014, l'Emittente opera nell'ambito dell'attività di Factoring Pro-Soluta anche mediante l'acquisto di crediti nei confronti di enti locali già soggetti alla procedura di dissesto finanziario e/o riequilibrio ovvero di enti locali che lo potrebbero diventare o di enti pubblici soggetti alla procedura di liquidazione coatta amministrativa, acquisendo in tal modo anche attivi deteriorati già al momento dell'acquisto. Al 31 dicembre 2015 e al 30 giugno 2016, l'Emittente ha contabilizzato acquisti riconducibili a tale categoria di crediti rispettivamente per Euro 743 migliaia ed Euro 68 migliaia.

Spagna

In Spagna, l'attività del Gruppo è svolta tramite Farmafactoring España ed è incentrata in via prevalente sul Factoring Pro Soluta e sul Credit Management dei flussi di credito vantati dai clienti nei confronti del sistema sanitario spagnolo – i cui debitori finali sono le 17 Regioni autonome della Spagna (le “*Comunidad*”) – e della Pubblica Amministrazione centrale e locale, i cui debitori finali sono, a seconda del caso, lo Stato, le *Comunidad* o gli enti locali spagnoli.

Al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 Farmafactoring España in Spagna operava, rispettivamente, con 14, 33 e 49 clienti e con 29, 43 e 171 Debitori. Al 30 giugno 2016, il numero dei Debitori verso cui opera Farmafactoring España in Spagna si attesta a 156 mentre quello dei clienti a 60, in aumento rispetto al precedente.

La tabella che segue indica l'ammontare dei Carichi di Farmafactoring España, con specifica indicazione dei crediti acquistati da parte da Farmafactoring España nello svolgimento dell'attività di Factoring Pro Soluta in Spagna, per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015 classificati per Debitori della sanità pubblica spagnola, Debitori della Pubblica Amministrazione spagnola e Altri Debitori spagnoli.

(In milioni di Euro)	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Carichi	467	100,0%	336	100,0%	63	100,0%
Debitori della sanità pubblica spagnola	412	88,2%	308	91,7%	63	100,0%
Debitori della Pubblica Amministrazione spagnola	55	11,8%	28	8,3%	-	0,0%
Altri Debitori	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Di cui Factoring Pro Soluta	450	96,4%	311	92,6%	57	90,5%
Debitori della Sanità Pubblica spagnola	395	84,6%	283	84,2%	57	90,5%
Debitori della Pubblica Amministrazione spagnola	55	11,8%	28	8,3%	-	0,0%
Altri Debitori	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%

La tabella che segue indica l'ammontare dei Carichi di Farmafactoring España, con specifica indicazione dei crediti acquistati da parte da Farmafactoring España nello svolgimento dell'attività di Factoring Pro Soluta in Spagna, per i semestri al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015, classificati per Debitori della sanità pubblica spagnola, Debitori della Pubblica Amministrazione spagnola e Altri Debitori spagnoli.

(In milioni di Euro)	30.06.2016	%	30.06.2015	%
Carichi	198	100	91	100
Debitori della sanità pubblica spagnola	143	72,4%	85	93,4%
Debitori della Pubblica Amministrazione spagnola	55	27,6%	6	6,6%
Altri Debitori	-	-	-	-
Di cui Factoring Pro Soluta	192	97,1%	82	89,7%
Debitori della Sanità Pubblica spagnola	137	69,4%	76	83,2%
Debitori della Pubblica Amministrazione spagnola	55	27,6%	6	6,5%
Altri Debitori	-	-	-	-

Anche i servizi sanitari e la pubblica amministrazione spagnoli, al pari di quelli italiani, sono caratterizzati da lunghi tempi di pagamento e da complessità amministrative, cosicché le attività di Credit Management e Factoring Pro Soluta svolte dal Gruppo in Italia possono essere sostanzialmente replicate in Spagna dove Farmafactoring España si posiziona strategicamente quale intermediario tra i clienti e i Debitori spagnoli.

Si segnala che in Spagna è previsto un processo di liquidazione del credito volto a garantire la c.d. *conformidad* della fattura rispetto alle scritture contabili dei Debitori. Il Gruppo, generalmente, si avvale di tale processo: con riferimento ai clienti di minori dimensioni e maggiore rischio di credito le attività di Factoring Pro Soluta sono condotte quasi unicamente in presenza di *conformidad*, ottenendo di fatto la certezza del credito ed eliminando il rischio di retrocessione. Inoltre, poiché il processo di verifica

del credito in Spagna è reso meno complesso dal fatto che i pagamenti sono centralizzati a livello di *Comunidad* ovvero, a seconda del caso, di amministrazioni centrali, nonché dalla facoltà di ricorrere all'*iter* di certificazione dei crediti sopra descritto, l'attività di verifica del credito in Spagna è svolta dal Gruppo senza l'ausilio di agenzie esterne.

Nel 2015 la Pubblica Amministrazione spagnola ha speso Euro 56,4 miliardi in beni e servizi, di cui Euro 15,5 miliardi per la sanità pubblica (Fonte: *Ministerio de Hacienda y Administraciones Publicas*). Per il 2016, in Spagna la spesa pubblica in beni e servizi stimata è pari a Euro 54,8 miliardi, di cui 15,0 miliardi per la fornitura di beni e servizi alla sanità pubblica (Fonte: *Actualizacion del Programa de Estabilidad 2016-2019 – Reino de España*).

Credit Management in Spagna

Le minori complessità amministrative, rispetto al mercato italiano, date principalmente dall'adozione da parte del Governo spagnolo di un sistema di certificazione dei crediti nei confronti dei Debitori spagnoli fanno sì che in Spagna vi sia una minore domanda di tali servizi.

La tabella sottostante indica il volume totale dei Carichi registrati dal Gruppo in Spagna nonché dei crediti gestiti nello svolgimento dell'attività di Credit Management, nonché gli incassi totali raggiunti dal medesimo, con specifica indicazione di quelli riferibili all'attività di Credit Management, per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

<i>(In milioni di Euro)</i>	31.12.2015	%	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Totale Carichi di cui	467	100,0%	336	100,0%	63	100,0%
Credit Management	17	3,6%	25	7,4%	5	7,9%
Totale Incassi di cui	537	100,0%	121	100,0%	20	100,0%
Credit Management	20	3,7%	13	10,7%	3	15,0%

La tabella sottostante indica il volume totale dei Carichi registrati dal Gruppo in Spagna nonché dei crediti gestiti nello svolgimento dell'attività di Credit Management, nonché gli incassi totali raggiunti dal medesimo, con specifica indicazione di quelli riferibili all'attività di Credit Management al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015.

<i>(In milioni di Euro)</i>	30.06.2016	%	30.06.2015	%
Totale Carichi di cui	198	100,0%	91	100,0%
Credit Management	6	2,9%	9	10,3%
Totale Incassi di cui	191	100,0%	245	100,0%
Credit Management	8	4,2%	13	5,3%

Factoring Pro Soluta in Spagna

L'attività di Factoring Pro Soluta che il Gruppo svolge in Spagna tramite Farmafactoring España, si indirizza principalmente in favore di clienti che sono aziende fornitrici della Sanità Pubblica e della Pubblica Amministrazione spagnola, in molti casi già clienti del Gruppo in Italia.

Le Commissioni *Maturity* che l'Emittente percepisce dai clienti sono determinate sulla base (i) dei *trend* storici di pagamento dei Debitori cui i crediti ceduti fanno riferimento (ii) della qualità del portafoglio ceduto dal Cliente e (iii) dei costi, attuali e attesi, del *funding* necessario per lo svolgimento dell'attività.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 Farmafactoring España ha iscritto a conto economico Euro 19 milioni di commissioni *maturity* e interessi di mora (Euro 5,5 milioni nel semestre al 30 giugno 2016).

Gli interessi di mora e le commissioni *maturity* costituiscono una componente di reddito significativa per il Gruppo in Spagna. Anche in Spagna, il tasso d'interesse di mora è regolato dalla Direttiva 2011/7/UE, recepita dal Decreto Legge spagnolo n. 4/2013, che fissa il tasso BCE + 8%.

Gli interessi di mora iscritti a conto economico rappresentano solo una parte di quelli maturati e legalmente esigibili dal Gruppo nello svolgimento dell'attività di Factoring Pro Soluta. Prudenzialmente, il Gruppo stima una percentuale di incasso degli interessi di mora legalmente esigibili pari al 40% del valore nominale degli stessi alla data stimata di incasso (fissata prudenzialmente in 1800 giorni) e, nel caso di percentuali di recupero superiori (come verificatosi in passato), la differenza viene contabilizzata come plusvalenza al momento del recupero.

Il valore cumulato degli interessi di mora cui Farmafactoring España ha diritto e non ancora incassati, in relazione ai crediti acquistati a titolo definitivo (Fondo Interessi di Mora), per la Spagna risulta pari a Euro 3 milioni, a Euro 17 milioni e a Euro 37 milioni rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015 e a Euro 50 milioni al 30 giugno 2016.

La tabella seguente illustra il volume dei crediti complessivamente acquistati, di quelli incassati, nonché di quelli acquistati ma non ancora incassati (*outstanding* gestionale), con riferimento all'attività di Factoring Pro Soluta in Spagna da parte di Farmafactoring España per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2015.

(In milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Acquisti Pro Soluta	450	311	57
Incassi Factoring Pro Soluta	517	108	17
<i>Outstanding</i> gestionale Factoring Pro Soluta	183	251	47

La tabella seguente illustra il volume dei crediti complessivamente acquistati, di quelli incassati, nonché di quelli acquistati ma non ancora incassati (*outstanding* gestionale), con riferimento all'attività di Factoring Pro Soluta in Spagna da parte di Farmafactoring España al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015.

(In milioni di Euro)	30.06.2016	30.06.2015
Acquisti Pro Soluta	192	82
Incassi Factoring Pro Soluta	183	232
<i>Outstanding</i> gestionale Factoring Pro Soluta	268	101

Portogallo

A partire dal 2014 l'Emittente opera direttamente, su base transfrontaliera in regime di libera prestazione di servizi autorizzata da Banca d'Italia in data 23 aprile 2014, nonché, (a partire dal 1° dicembre

2016) tramite i servizi resi da Farmafactoring España per quanto attiene alla parte commerciale, nel mercato portoghese del Factoring Pro Soluti dei crediti vantati dai clienti nei confronti del sistema sanitario portoghese e, precisamente, nei confronti delle strutture ospedaliere pubbliche (“SPA”) e delle aziende di diritto pubblico attive in ambito sanitario (“EPE”); tali enti ricevono i fondi direttamente dal Governo centrale portoghese.

L’attività di Factoring Pro Soluti in Portogallo è diretta dall’unità interna dell’Emittente, che si occupa di tutta l’attività operativa finalizzata all’acquisto dei crediti, alla gestione e al recupero degli stessi (e, principalmente dell’invio dei solleciti di pagamento e dell’avvio delle azioni legali) mentre si avvale dell’attività di sviluppo commerciale di Farmafactoring España quale canale diretto di acquisizione del *business* e distribuzione dei servizi offerti.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo in Portogallo ha acquistato crediti relativi a 41 Debitori da 9 Clienti; al 31 dicembre 2015 gli acquisti sono stati relativi a crediti verso 44 Debitori sempre da 9 Clienti; infine al 30 giugno 2016 le operazioni di acquisto sottoscritte sono state per crediti verso 43 Debitori con 5 Clienti. Tenuto conto della stagionalità del business, con la massima concentrazione di operazione nell’ultimo trimestre dell’anno, il raffronto del numero dei clienti del 2016 rispetto agli anni precedenti non è significativo; viceversa il numero dei Debitori costante conferma che al Gruppo vengono ceduti tutti i debitori del Servizio Nazionale Portoghese.

L’ammontare dei nuovi crediti presi in carico, nonché di quelli acquistati pro soluto, dal Gruppo in Portogallo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è stato pari ad Euro 55 milioni (Euro 27 milioni nel semestre al 30 giugno 2016).

Analogamente a quanto avviene in Spagna, anche in Portogallo sono in vigore dei meccanismi di liquidazione del credito volti a garantire la conformità della fattura rispetto alle scritture contabili dei Debitori. In particolare sono previsti (i) un sistema di impegno di spesa da parte dell’ente debitore al momento dello stanziamento del *budget* (*numero de cabimento*, in presenza del quale si presume che gli acquisti siano legittimi rispetto a quanto previsto in sede di budget aziendale), nonché (ii) un sistema di identificazione di tutti quei documenti che, dal punto di vista finanziario, legale e amministrativo, sono conformi e certificati come debito certo da parte dell’ente debitore (*numero de compromisso*). Relativamente ad alcune tipologie contrattuali vige l’obbligo del *numero de compromisso* sull’ordine: in assenza di tale identificazione, laddove obbligatoria, diminuisce la certezza del credito con conseguente aumento del rischio di controparte verso i Debitori.

Nel 2014, la spesa annuale della sanità pubblica portoghese è stata pari a circa Euro 10,4 miliardi, di cui circa Euro 2,3 miliardi spesi in beni e servizi (Fonte: *Instituto Nacional de estatística – Portugal*).

Il Portogallo ha recepito la Direttiva europea 2011/7/UE, relativa alla prevenzione in materia dei ritardati pagamenti nelle transazioni commerciali, tramite il *Decreto-Lei* 62/2013 che stabilisce che il nuovo tasso di interesse di mora (tasso BCE + 8%) è applicato al servizio sanitario portoghese dal 1 gennaio 2016. Fino al 31 dicembre 2015 è stato applicato quanto previsto dal *Decreto-Lei* 32/2003 (in attuazione della direttiva n. 2000/35/CE) che determinava il tasso di interesse di mora al tasso BCE + 7% circa.

Gli interessi di mora e le commissioni *maturity* costituiscono una componente di reddito significativa per il Gruppo in Portogallo. Nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Gruppo per il Portogallo ha iscritto a conto economico Euro 4,80 milioni per commissioni *maturity* e interessi di mora (Euro 1,1 milioni circa nel semestre al 30 giugno 2016).

Gli interessi di mora iscritti a conto economico rappresentano solo una parte di quelli maturati e legalmente esigibili dal Gruppo nello svolgimento dell'attività di Factoring Pro Soluta. Prudenzialmente, il Gruppo stima una percentuale di incasso degli interessi di mora legalmente esigibili pari al 40% del valore nominale degli stessi alla data stimata di incasso (fissata prudenzialmente in 1800 giorni) e, nel caso di percentuali di recupero superiori (come verificatosi in passato), la differenza viene contabilizzata come plusvalenza al momento del recupero.

Il valore cumulato degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto e non ancora incassati, in relazione ai crediti acquistati a titolo definitivo (Fondo Interessi di Mora), per il Portogallo risulta pari a Euro 3 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e a Euro 8 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e a Euro 10 milioni al 30 giugno 2016.

La tabella seguente evidenzia il volume dei crediti complessivamente acquistati, di quelli incassati, nonché di quelli acquistati ma non ancora incassati (*outstanding* gestionale), con riferimento all'attività di Factoring Pro Soluta in Portogallo da parte del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

(In milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014
Acquisti Pro Soluta	55	29
Incassi Factoring Pro Soluta	54	2
<i>Outstanding</i> gestionale Factoring Pro Soluta	28	27

La tabella seguente evidenzia il volume dei crediti complessivamente acquistati, di quelli incassati, nonché di quelli acquistati ma non ancora incassati (*outstanding* gestionale), con riferimento all'attività di Factoring Pro Soluta in Portogallo da parte del Gruppo per al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015.

(In milioni di Euro)	30.06.2016	30.06.2015
Acquisti Pro Soluta	27	38
Incassi Factoring Pro Soluta	14	20
<i>Outstanding</i> gestionale Factoring Pro Soluta	41	46

Per informazioni sul Gruppo Magellan si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.6 del Documento di Registrazione.

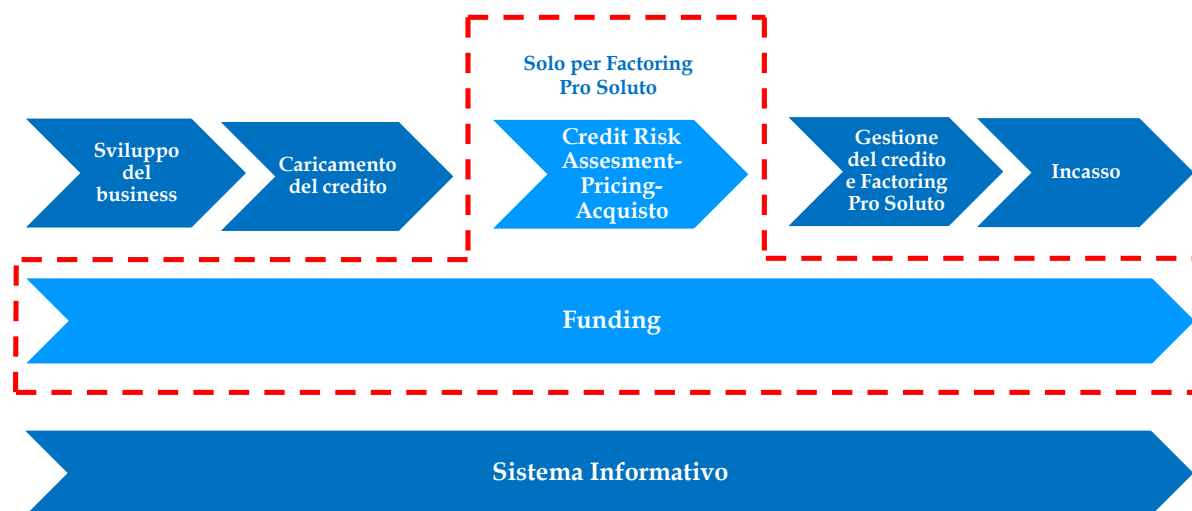
6.1.4 Modello di *Business*

Con riferimento alle Attività Tradizionali, il Gruppo opera secondo un unico modello organizzativo in Italia, Spagna e Portogallo, nell'ambito del quale l'attività di Credit Management si differenzia da quella di Factoring Pro Soluta, in ragione di alcune attività specifiche relative al Factoring Pro Soluta.

Il modello organizzativo di Gruppo è sinteticamente rappresentato dal grafico che segue, che mostra non solo le componenti essenziali della catena del valore ma anche l'integrazione di quest'ultima sia con un sistema informativo altamente tecnologico che gestisce gran parte del processo, sia con l'attività di *funding* che è funzionale alle attività di Factoring Pro Soluta.

Catena del valore

Il grafico che segue riporta le varie fasi della catena del valore del Gruppo.



Nello specifico, la catena del valore del Credit Management e del Factoring Pro Soluta si suddivide nelle seguenti fasi principali:

- (i) Sviluppo del *Business*
- (ii) Caricamento del credito e presa in carico del partitario;
- (iii) *Credit Risk Assessment – Pricing – Acquisto* – fasi proprie alle sole attività di Factoring Pro Soluta;
- (iv) Gestione del credito;
- (v) Incasso.

Inoltre, a supporto dell'intera catena del valore, ci sono le seguenti attività:

- (vi) il sistema informativo e
- (vii) limitatamente al Factoring Pro Soluta, il *funding*.

(i) Sviluppo del Business

L'attività di sviluppo del *business* è rivolta sia alla clientela esistente che a potenziali nuovi clienti.

Per quel che concerne la clientela esistente, lo sviluppo del *business* si realizza in primo luogo mediante l'attività di *cross-selling*, sia (i) geografico mediante l'offerta ai clienti dei medesimi servizi in diverse aree geografiche in cui sia il Gruppo e i clienti stessi operano, sia (ii) di prodotto mediante l'offerta ai clienti acquisiti mediante l'attività di Credit Management dei servizi relativi al Factoring Pro Soluta. Inoltre, e più in generale, il Gruppo sviluppa il proprio *business* nei confronti della clientela esistente proponendo una gamma di servizi costantemente aggiornati e personalizzati in base alle specifiche esigenze di ciascun Cliente.

In particolare, il Gruppo, al fine di acquisire nuovi clienti anche attraverso l'estensione dell'offerta dei propri servizi a nuovi segmenti di *business*, ha rafforzato la propria struttura commerciale a supporto dell'espansione – che, nel corso del 2015, è passata a 12 unità rispetto alle 3 unità del 2013 – e ha sottoscritto, in Italia e in Spagna, accordi di distribuzione con altre istituzioni finanziarie, *broker*, altri *factor*, società di assicurazione e ri-assicurazione che su tali mercati per l'esercizio al 31 dicembre 2015 hanno generato volumi di nuovi crediti presi in carico per, rispettivamente, Euro 270,2 milioni ed Euro 15,7 milioni (rispettivamente Euro 68,7 milioni ed Euro 6,9 milioni nel primo semestre 2016).

Storicamente, con riferimento al mercato italiano, la relazione commerciale tra l'Emittente e i clienti è spesso nata con un contratto relativo al Credit Management con cui il Cliente rilascia, in favore dell'Emittente stesso, mandato per la gestione, il recupero e l'incasso di uno o più crediti vantati nei confronti dei Debitori. Facendo leva sulla conoscenza dei clienti, delle loro specifiche esigenze finanziarie e del tipo di crediti verso i Debitori, l'Emittente è in grado di estendere la relazione basata sull'attività di Credit Management anche alle attività di Factoring Pro Soluto.

Nella maggior parte dei casi, oltre al contratto relativo alle attività di Credit Management, il Cliente sottoscrive anche un contratto quadro relativo al Factoring Pro Soluto, che, di norma, non prevede alcun obbligo in capo all'Emittente di acquistare i crediti affidati in gestione ma disciplina su base continuativa i rapporti tra le parti nel caso di eventuale cessione di tutti o parte dei predetti crediti.

In misura minore, i clienti si rivolgono all'Emittente richiedendo servizi di solo Credit Management ovvero di solo Factoring Pro Soluto. In particolare:

- quanto al Credit Management, se il Cliente non ha necessità di cedere pro soluto i propri crediti, sottoscrive solo il contratto di gestione e relativa lettera di condizioni economiche.
- quanto al Factoring Pro Soluto tra l'Emittente e i clienti possono instaurarsi due tipi di rapporto:
 - a. *one shot*: il contratto fa riferimento a una specifica operazione di acquisto e resta in essere fino all'incasso dell'ultima fattura;
 - b. *continuativo*: qualora il cliente abbia necessità di effettuare cessioni di crediti a cadenza regolare, il contratto di Factoring Pro Soluto sottoscritto non fa riferimento a un'operazione specifica ma regola su base continuativa i rapporti tra le parti anche con riferimento alle eventuali successive operazioni di cessioni di credito poste in essere dalle parti stesse, senza necessità di sottoscrivere ulteriori accordi *ad hoc*; gli effetti decorrono dall'accettazione dell'offerta di acquisto e restano in essere fino all'incasso dell'ultima fattura.

Si segnala che il Gruppo monitora costantemente il livello di soddisfazione dei propri clienti (i) direttamente, attraverso la propria rete commerciale e (ii) indirettamente, commissionando sondaggi a terzi esperti indipendenti, della cui attività il Gruppo si avvale sin dal 2007.

Rete indiretta di distribuzione

Al fine di diversificare e ampliare i propri canali distributivi, a partire dalla fine del 2014 il Gruppo ha sviluppato una rete di distribuzione indiretta, mediante la stipulazione con banche, broker e altre istituzioni finanziarie ivi incluse le assicurazioni e riassicurazioni (gli “**Intermediari**”) di convenzioni rivolte alla promozione e vendita dei servizi di *factoring* del Gruppo nei confronti della clientela di questi ultimi. Tali convenzioni hanno ad oggetto uno scambio di dati e informazioni tra le parti allo scopo di fornire ai clienti dell'Intermediario che vantano crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione e/o del Sistema Sanitario Nazionale un contatto diretto con il Gruppo, diretto a favorire

la conclusione di contratti di cessione di crediti *pro-soluto* al Gruppo. L'eventuale e successiva sottoscrizione di contratti di cessione *pro-soluto* è oggetto di separata contrattazione diretta tra il Gruppo e il singolo cliente, senza ingerenza dell'Intermediario. Le convenzioni in esame hanno generalmente durata annuale e prevedono il rinnovo tacito alla scadenza in assenza di disdetta.

(ii) Caricamento del credito e presa in carico del partitario

All'instaurarsi del rapporto, il Cliente trasmette al Gruppo il flusso di carico di tutti i crediti trasferiti; successivamente le relative fatture vengono caricate sul Sistema Factoring.

Il Sistema Factoring verifica la correttezza formale della documentazione ricevuta, segnalando le eventuali anomalie da correggere. In tal modo, già in fase di caricamento, il Gruppo, insieme con il Cliente, procede alla verifica della correttezza delle informazioni e dei documenti ricevuti.

Dal momento del completamento delle operazioni di caricamento, la gestione dei partitari contabili ed il loro aggiornamento continuo sono affidati al Sistema Factoring.

(iii) Factoring Pro Soluta: Credit Risk Assessment – Pricing – Acquisto

Per la sola attività di Factoring Pro Soluta il modello di *Business* prevede altresì una fase composta dall'attività di Credit Risk Assessment, di Pricing e infine di Acquisto del Credito, come di seguito dettagliata:

Credit Risk assessment

Nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta, il rischio di credito sul Debitore (ossia il rischio di insolvenza del Debitore ceduto, riferito prevalentemente a soggetti appartenenti al settore dei servizi sanitari nazionali e delle pubbliche amministrazioni nazionali) nonché il rischio di credito sul cedente (ossia il rischio connesso all'esistenza e/o alla consistenza del credito ceduto), è gestito dal Gruppo attraverso un apposito regolamento, denominato "Regolamento del Credito" che descrive le norme tecniche e determina i presidi organizzativi e di controllo.

Tale attività si articola nelle seguenti fasi, il cui esito deve essere positivo per poter procedere alla proposta di acquisto:

- a. istruttoria sul potenziale Cliente cedente; ovvero in tale fase viene valutata la posizione del Cliente cedente tenendo in considerazione parametri tra i quali la solidità finanziaria, la posizione competitiva, la qualità della fatturazione e il rispetto delle normative vigenti in materia di antiriciclaggio e delle norme regolamentari applicabili;
- b. selezione dei Debitori eleggibili che viene effettuata come segue:
 - (i) per i Debitori della Sanità Pubblica in Italia, Spagna e Portogallo nonché per i Debitori della Pubblica Amministrazione spagnola, l'analisi del credito e la selezione dei Debitori

- si basa, prevalentemente, sui dati elaborati attraverso il *database* del Gruppo che, quanto all'Italia, contiene i dati storici sui tempi di pagamento raccolti nel corso dell'attività del Gruppo, sul rispetto degli accordi transattivi e sull'andamento delle eventuali azioni legali;
- (ii) per i Debitori della Pubblica Amministrazione occorre distinguere: (a) nel caso di PA centrale o regionale l'analisi del credito si basa essenzialmente, come per i Debitori della Sanità Pubblica, sui dati elaborati attraverso il *database* del Gruppo; (b) nel caso di Comuni, l'analisi del credito si basa, inizialmente, su un sistema di *scoring* interno utilizzato dal Gruppo, successivamente verificato dagli analisti del Gruppo sulla base delle evidenze di bilancio e delle più recenti informazioni contabili disponibili per ogni Comune e dei dati di *performance* del portafoglio; (c) per gli altri enti del settore pubblico (e.g. province e altri enti), l'analisi si basa su valutazioni individuali facenti riferimento alle evidenze di bilancio e alle più recenti informazioni contabili disponibili per ciascun ente;
 - (iii) per gli Altri Debitori il Gruppo ogni anno assegna un tetto massimo complessivo per l'acquisto di crediti di tale tipologia di debitore nonché un tetto massimo di acquisto per ciascun singolo ente di tale categoria. L'istruttoria sugli Altri Debitori si basa essenzialmente sull'analisi dei bilanci e delle situazioni contabili, sui dati della centrale rischi, sui dati andamentali dell'Emittente e su aspetti qualitativi quali i *report* derivanti dalle visite effettuate presso gli stessi.

Tutte le fasi di istruttoria su clienti e debitori sono gestite tramite un apposito applicativo di pratica elettronica di fido;

- c. valutazione del portafoglio dei crediti; l'attività di *credit risk assessment* si concentra sulla valutazione dei debitori sottostanti l'attività di acquisto dei crediti. In particolare, in base a parametri quali-quantitativi (quali, ad esempio, l'anzianità del credito nei confronti di un dato Debitore), si selezionano i crediti acquistabili tra quelli vantati nei confronti di Debitori considerati eleggibili. Il portafoglio composto dai crediti selezionati viene quindi valutato dall'unità organizzativa deputata alla definizione del *pricing*.

Si segnala che in alcuni casi, prevalentemente nell'ambito dell'attività svolta dall'Emittente in Spagna, la valutazione del rischio di credito del Debitore finale (ossia il rischio di insolvenza del Debitore ceduto) e del rischio di credito del cedente (ossia il rischio connesso all'esistenza e/o alla consistenza del credito ceduto) può comportare una circolarizzazione del credito per ricevere conferma dal Debitore ceduto della sussistenza del credito stesso.

Pricing

Il *pricing* è il procedimento adottato dal Gruppo, successivamente alla fase di *risk assessment*, per stabilire il prezzo della cessione dei crediti da proporre a ciascun Cliente nell'ambito del Factoring Pro Soluto.

Il *pricing* analizza il portafoglio da acquistare a titolo definitivo sulla base delle considerazioni effettuate dalle unità preposte relativamente alla qualità del Cliente e del Debitore ceduto, nonché, tra l'altro, sulla base dei tempi storici di pagamento contenuti nel *database* del Gruppo.

Particolare attenzione viene posta al livello di DSO di ciascun ente appartenente ai servizi sanitari nazionali e agli Enti delle Pubbliche Amministrazioni al fine di determinare correttamente il *pricing* e, quindi, il valore del credito acquistato. A tale proposito, il Gruppo, per quanto attiene ai Debitori della Sanità Pubblica Italiana, dispone di una profonda ed articolata serie storica di dati riguardanti i ritardi

nei pagamenti che, nel corso della sua trentennale attività, il Gruppo ha registrato su ciascuna ASL e AO.

L'attività di *pricing* è svolta da un'apposita unità organizzativa, con una linea di *reporting* distinta dalla funzione commerciale e dalla funzione gestione del credito ed è supportata dal Sistema Factoring che riceve da altre unità del Gruppo flussi informativi in ingresso, tra i quali quelli relativi a: (i) i costi connessi alla gestione; (ii) le valutazioni dei tempi dell'incasso dei crediti (iii) le valutazioni della qualità dell'esposizione creditizia e (iv) la disponibilità e il costo del *funding*. Con riferimento all'attività relativa ai crediti verso le autorità fiscali competenti l'Emittente si avvale di apposite attività di verifica (due diligence) condotte da terzi esperti nel settore per la stima dei tempi di pagamento e per la valutazione della qualità del credito.

L'applicativo utilizzato consente di determinare il prezzo dei crediti da acquistare, garantendo oggettività e indipendenza nella valutazione. Nello specifico, il prezzo è generalmente dato dal valore nominale del credito dedotta la commissione richiesta dal Gruppo.

Se il Cliente accetta la quotazione proposta, il Gruppo trasmette la proposta definitiva e, se anche questa viene accettata, si procede all'acquisto del credito.

Acquisto del credito

Italia

L'acquisto dei crediti avviene per scrittura privata autenticata e registrata, il che attribuisce un maggior grado di certezza alle dichiarazioni delle parti relativamente al credito ceduto. In tal modo l'Emittente ottiene la titolarità piena ed esclusiva di crediti acquistati in virtù di contratti di cessione ai sensi e per gli effetti di cui agli articoli 1260 e ss del codice civile, nonché della legge 21 febbraio 1991, n. 52 (la "**Legge Factoring**") vantati da alcuni imprenditori operanti nel settore sanitario a fronte delle forniture e/o servizi sanitari ospedalieri a favore di aziende sanitarie locali (ASL), aziende ospedaliere (AO) ed enti del sistema sanitario nazionale operanti in diverse regioni della Repubblica Italiana.

In particolare, con riferimento alle operazioni sinora concluse dall'Emittente ai sensi della Legge Factoring si riportano di seguito le principali caratteristiche.

L'acquisto dei crediti da parte dell'Emittente avviene pro-soluto (senza garanzia di solvenza) e su base rotativa (il c.d. *revolving*) fino al raggiungimento di un determinato ammontare previsto nel contratto di cessione e riguarda esclusivamente crediti inerenti a forniture già eseguite.

Della cessione dei crediti effettuata dai Cedenti all'Emittente sia ai sensi delle norme del Codice Civile (artt. 1.264 e ss) sia ai sensi della Legge Factoring, viene data notizia ai debitori ceduti tramite atto di cessione perfezionato mediante scrittura privata autenticata ai sensi dell'art. 69 del Regio Decreto del 18 novembre 1923 n. 2440 e notificato ai sensi della Legge n. 53 del 1994.

L'art. 106, comma 13, del D. Lgs. 50/2016 (nuovo codice degli appalti) non prevede, ai fini del perfezionamento della cessione, la necessità del consenso del debitore ceduto, essendo a tal fine prevista solamente la facoltà del debitore di rifiutare entro il termine di 45 giorni.

Nel caso in cui, il debitore rifiuti la cessione nei 45 giorni previsti dalla normativa vigente, l'Emittente continua a gestire i crediti (che rimangono di titolarità dell'Emittente) in virtù di un mandato con rappresentanza appositamente conferito dai Cedenti all'Emittente ai fini dell'incasso e recupero dei relativi crediti.

Alla data del 30 giugno 2016, l'Emittente ha ricevuto rifiuti di singole cessioni del credito da parte di 384 Debitori finali (pari al 21% dell'Outstanding Gestionale complessivo dell'Emittente, per un controvalore di Euro 312,8 milioni); ciononostante, l'Emittente ha incassato alla data del 9 dicembre 2016 Euro 147,2 milioni pari al 47% rispetto al 21% di cui sopra.

In ogni caso, seppur l'Emittente è stato destinatario di rifiuti di cessione, non ravvisa criticità sostanziali rispetto a tali rifiuti:

- (i) uniforme giurisprudenza ritiene che il rifiuto di cessione non si applichi a crediti relativi a forniture già eseguite: infatti la necessità dell'adesione dell'Amministrazione interessata sussiste solo fino a quando il contratto è in corso e cessa quando questo viene meno con la conclusione del rapporto contrattuale; da tale momento torna ad applicarsi la regola generale di cui agli articolo 69 RD citato e 1264 cc. citato, secondo cui l'efficacia della cessione nei confronti del debitore ceduto postula esclusivamente la notificazione a quest'ultimo.
- (ii) gli enti della sanità che rifiutano la cessione accettano comunque il mandato agli incassi rilasciato dal cliente all'Emittente e, per questo motivo il flusso di pagamenti non è compromesso;
- (iii) inoltre, anche se il Debitore non riconoscesse neppure la procura agli incassi rilasciata all'Emittente e continuasse a pagare direttamente al fornitore, l'Emittente recupererebbe il credito dal fornitore stesso (previsto da apposita norma contrattuale).

L'acquisto dei crediti commerciali viene notificata contestualmente all'atto dell'acquisto al debitore ceduto.

Ai sensi del contratto il Cedente assume una serie di impegni nei confronti dell'Emittente, tra i quali:

- (i) consegnare all'Emittente entro 30 (trenta) giorni lavorativi dalla richiesta – e qualora ne sia in possesso – copia delle fatture relative ai crediti ceduti unitamente all'intera documentazione costitutiva, probatoria e accessoria dei crediti, nonché copia dei contratti, degli ordini e delle conferme d'ordine, previa la relativa acquisizione dai relativi cedenti originari;
- (ii) trasferire all'Emittente i benefici derivanti da eventuali garanzie contro il rischio di perimento o mancato recupero del bene oggetto del contratto da cui sorgono i crediti;
- (iii) prestare la più ampia collaborazione all'Emittente, fornendogli ogni notizia di rilievo circa la solvibilità dei debitori e, in genere, ogni loro eccezione, pretesa, reclamo, domanda giudiziale o stragiudiziale e controversie in corso.

Ai crediti acquistati dall'Emittente si applica un termine di prescrizione di 10 anni (sul capitale) ovvero di 5 anni (sulle Note di Debito) l'Emittente neutralizza il rischio di prescrizione dei crediti acquistati provvedendo a sollecitare i propri crediti almeno una volta all'anno attraverso l'utilizzo del Sistema Factoring che in automatico invia atti di interruzione della prescrizione.

I crediti acquistati dall'Emittente ai sensi della Legge Factoring possono formare oggetto di cessione da parte dell'Emittente a favore di veicoli per la cartolarizzazione dei crediti costituiti ai sensi e per gli effetti di cui alla legge 30 aprile 1999, n. 130 (rispettivamente il “**Veicolo**” e, la “**Legge sulla Cartolarizzazione**”).

Alla Data del Documento di Registrazione è in essere un'unica operazione di cartolarizzazione, strutturata con Deutsche Bank. L'operazione, posta in essere originariamente nel mese di ottobre 2012 e successivamente rinnovata, consiste in una cessione pro-soluto di crediti vantati nei confronti delle Aziende Sanitarie Locali e delle Aziende Ospedaliere, finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

Per maggiori informazioni sulle operazioni di cartolarizzazione in essere alla Data del Documento di Registrazione e ai rischi a ciò connessi si rinvia, rispettivamente, al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.35 e al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

La cessione a favore del Veicolo avviene normalmente pro-soluto (e quindi senza garanzia della solvenza dei debitori ceduti) per un determinato prezzo di cessione che viene corrisposto dal Veicolo all'Emittente a fronte dell'emissione di titoli di cartolarizzazione sottoscritti da investitori professionali (la "**Cartolarizzazione**").

La cessione dei crediti nell'ambito della Cartolarizzazione avviene normalmente in blocco ai sensi del combinato disposto degli articoli 1 e 4 della Legge sulla Cartolarizzazione e dell'articolo 58 del TUB, nonché della relativa normativa di attuazione. Pertanto, i crediti vengono selezionati sulla base di pre-determinati criteri oggettivi (riconoscibili dal debitore ceduto) e tali da assicurare l'omogeneità giuridico-finanziaria dei medesimi. Inoltre, ai fini dell'opponibilità, della cessione nei confronti dei debitori ceduti vengono poste in essere le seguenti attività:

- (i) pubblicazione dell'avviso di cessione dei crediti nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana
- (ii) iscrizione della cessione nel registro delle imprese competente; e
- (iii) attesa la natura pubblica dei debitori ceduti, i singoli atti di cessione sono conclusi mediante atto pubblico (o scrittura privata autenticata) e sono notificati alle singole pubbliche amministrazioni nella loro qualità di debitori ceduti, ai sensi e per gli effetti degli articoli 69 e 70 del R.D. 18 novembre 1923 e relative disposizioni attuative.

In particolare si segnala che, le Cartolarizzazioni sono state poste in essere dal Gruppo tra il 2011 e il 2013, in un periodo antecedente alla modifica della Legge sulla Cartolarizzazione che invece, attualmente, all'articolo 4-*bis*, espressamente esclude l'applicazione degli articoli 69 e 70 del R.D. 18 novembre 1923 e relative disposizioni attuative alle cessioni effettuate nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione.

Portogallo

In Portogallo l'acquisto dei crediti avviene mediante una scrittura privata autenticata ai sensi del DL 171 del 1995 e viene notificato ai sensi dell'art. 583 del Codice Civile portoghese; non è prevista la necessità di un'accettazione espressa del debitore né è previsto il rifiuto.

I crediti vengono acquistati prevalentemente accompagnati dal "*numero di compromisso*" ovvero una certificazione sull'esistenza del credito.

Segnaliamo che:

- a. gli acquisti effettuati senza numero di compromisso sono stati fatti su cedenti di primario standing
- b. generalmente nei contratti stipulati con i clienti portoghesi viene inserita una clausola in cui il cedente garantisce la conformità dei documenti ceduti rispetto alla legge che regola i numeri di compromissos (legge 22/02/2012).

Al 30 settembre 2016 sul totale dei crediti acquistati, pari ad Euro 114.808.325,92, il 9,10% è stato acquistato privo del “*numero di compromisso*”.

Si segnala inoltre che ai fini dell'interruzione della prescrizione dei crediti acquistati vengono inviati periodicamente solleciti e le procedure di gestione del credito prevedono l'avvio di azioni legali al raggiungimento di determinate soglie di ritardo nei pagamenti.

In Portogallo il termine di prescrizione è di 20 anni per il capitale e interessi e di 5 anni per le Note di Debito (documenti emessi dall'Emittente a fronte del pagamento effettuato dal debitore in ritardo) e si interrompe mediante la notifica del decreto ingiuntivo (*Injuncao*). La procedura di notifica, in base alla legge portoghese, avviene mediante l'utilizzo di una piattaforma informatica nazionale del Ministero di Giustizia portoghese.

Spagna

L'acquisto dei crediti da parte di Farmafactoring España avviene attraverso la sottoscrizione di una scrittura privata autenticata. All'atto di acquisto, ai sensi dell'art. 218 della Legge dei Contratti del Settore Pubblico (Real Decreto Legislativo 3 del 14 novembre 2011), il notaio procede anche alla notifica della operazione di cessione del credito al debitore ceduto; in tal modo con la notifica si perfeziona automaticamente l'accettazione da parte del debitore ceduto.

I crediti acquisiti nei confronti della Pubblica Amministrazione sono notificati ai debitori, i quali, ai sensi dell'articolo 218 della Legge dei Contratti del Settore Pubblico (Real Decreto Legislativo 3/2011 del 14 novembre, con il quale si approva il testo riveduto) devono riconoscere automaticamente la transazione e non vi si possono opporre.

Solitamente Farmafactoring España effettua una verifica della qualità del credito e della documentazione relativa soprattutto con riferimento ai crediti di minore dimensione. In ogni caso anche in Spagna i contratti sottoscritti prevedono, come in Italia, la possibilità di retrocedere il credito al cedente qualora si ravvisino vizi, di qualunque natura, del credito. Inoltre, in Spagna il credito viene acquistato accompagnato da un certificato di conformidad, rilasciato da parte dell'ente debitore che certifica il debito come certo dal punto di vista finanziario, legale e amministrativo ottenendo di fatto la certezza del credito ed eliminando il rischio di retrocessione.

Ai sensi dell'articolo 1964 del Codice Civile spagnolo, come modificato dalla Legge 42, del 5 ottobre 2015 il termine di prescrizione è di 5 anni. Al fine di non incorrere nella prescrizione, Farmafactoring España, attraverso i propri legali interni, su base trimestrale, invia una lettera di sollecito per tutte le fatture non pagate al fine di avviare il cosiddetto “processo amministrativo” formale che è il prerequisito necessario al fine di avviare un'azione legale successiva nei confronti della Pubblica Amministrazione. In Spagna la competenza territoriale appartiene al foro in cui ha sede il debitore (Pubblica Amministrazione).

Con riferimento al Gruppo Magellan si rinvia al Paragrafo 6.1.6.

(iv) Gestione del portafoglio crediti

L'attività di gestione del portafoglio crediti svolta dal Gruppo ha a oggetto sia crediti gestiti per conto terzi sia crediti acquistati e quindi gestiti per conto proprio e si articola nelle seguenti aree:

i) Attività svolta nei confronti dei clienti

Tale attività comprende (a) la gestione degli aspetti amministrativi del processo di gestione del credito, inclusa l'informativa da rendere ai clienti in relazione alle problematiche sottostanti il credito; (b) l'individuazione e la risoluzione delle cause ostative di pagamento (ad. es. fatture contestate dal Debitore); (c) la condivisione con il Cliente delle azioni da intraprendere nei confronti dei Debitori, incluse le eventuali retrocessioni dei crediti ai clienti così come previsto contrattualmente in caso di Factoring Pro Solutio.

Tra i servizi personalizzati che il Gruppo offre vi sono la fatturazione elettronica e la certificazione dei crediti. In particolare:

- quanto al primo, in Italia l'Emittente offre ai propri clienti la possibilità di appoggiarsi alla piattaforma SmartFlowPA per trasmettere le fatture elettroniche direttamente al Sistema di Interscambio (SDI) e ai Debitori. Tale piattaforma è sviluppata specificatamente per rendere la trasmissione più agile e monitorabile ed è gestita direttamente dalla struttura interna dell'Emittente. Tramite tale piattaforma è inoltre offerta ai clienti la possibilità di usufruire di sistemi per la conservazione sostitutiva delle fatture medesime;
- il secondo servizio, introdotto nel 2008 e rilanciato nel 2012 (utilizzato nell'ambito del DL. 35/2013 e più recentemente del DL. 66/2014) è volto a rispondere alla doppia esigenza da un lato di permettere al governo centrale di quantificare con maggiore certezza l'ammontare del debito della pubblica amministrazione e dall'altro di supportare i creditori nella gestione e recupero del proprio credito anche attraverso lo smobilizzo dei crediti certificati. L'Emittente è in grado di seguire interamente il processo di certificazione del credito sulla piattaforma per la certificazione dei crediti (PCC).

La comunicazione e l'interscambio di documenti e informazioni tra il Gruppo e i clienti possono avvenire tramite l'utilizzo di *Farm@link*, la piattaforma applicativa del Gruppo che si interfaccia direttamente con i sistemi informativi dei clienti tramite lo scambio di flussi strutturati di dati.

In Portogallo, dove l'Emittente opera in regime di libera prestazione di servizi, il Gruppo si avvale di due società di gestione del credito esterne.

ii) Attività svolta nei confronti dei Debitori (c.d. collection), che a sua volta si compone delle seguenti attività:**(a) Verifica del Credito**

La verifica dei crediti è svolta regolarmente dal Gruppo e consiste soprattutto nell'attività di (i) verifica della documentazione; (ii) invio di solleciti di pagamento; (iii) riconciliazione dei partitari; (iv) gestione di eventuali contestazioni sulla documentazione relativa ai crediti; (v) visita presso i Debitori ed (vi) elaborazione di proposte transattive e/o di piani di rientro.

In Italia l'Emittente svolge la gestione del credito, con due unità interne (una per i Debitori della Sanità Pubblica e Altri Debitori e una per i Debitori della Pubblica Amministrazione), nonché attraverso una rete esterna, composta da società indipendenti dal Gruppo, denominate Società di verifica del credito ("Sovec"), distribuite su tutto il territorio nazionale, con incarico di accertare e verificare eventuali cause ostative al pagamento delle fatture, verificando la consistenza dei crediti vantati da ciascun Debitore mediante delle visite in *loco* presso i Debitori stessi.

Le Sovec costituiscono essenzialmente un'estensione "sul campo" dell'attività di supporto amministrativo che l'Emittente offre ai clienti e ai Debitori. Le Sovec hanno il compito di reperire le informazioni necessarie per la gestione del credito, senza nessun potere esecutivo e decisionale né di incasso dei pagamenti. L'attività delle Sovec, infatti, è coordinata e supervisionata da un'apposita unità interna dell'Emittente.

Le visite delle Sovec presso i Debitori hanno carattere ordinario e sono programmate secondo una logica di continuità che può subire variazioni in base alle priorità. In particolare, una sezione di *Farm@link* è appositamente dedicata alle attività delle Sovec, in quanto gestisce la pianificazione delle visite presso i Debitori, l'inserimento dei rapporti post visite, il flusso di richieste ed evasioni/risposte, il flusso dello stato di avanzamento dei pagamenti sul partitario contabile ed altra documentazione.

Con specifico riferimento ai crediti gestiti nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta, ai fini del rispetto dei parametri di bilancio e/o comunque, regolamentari applicabili all'Emittente, a ogni credito gestito è attribuito un indice di rischio in base alla documentazione ricevuta, all'anzianità del credito e alle informazioni disponibili. L'attribuzione dell'indice di rischio avviene automaticamente essendo affidata al Sistema Factoring che, per singolo credito, propone anche una corrispondente modalità di gestione.

In Spagna la verifica del credito posta in essere da Farmafactoring España, riguarda in particolare le fatture in contestazione, quelle cioè per le quali il debitore non dà *conformidad*. Una volta appurate le ragioni per cui il Debitore non convalida la fattura (importo errato, necessità di ulteriore documentazione ecc.) (i) per quanto riguarda l'attività di Credit Management, Farmafactoring España inserisce nel partitario l'informazione ricevuta e in automatico parte una e-mail al Cliente che lo aggiorna sulla situazione, dopodiché vengono mantenuti i contatti con il debitore ai fini dell'ottenimento della *conformidad* della fattura; (ii) per quanto riguarda l'attività di Factoring Pro Soluta, di norma Farmafactoring España chiede al Cliente eventuale documentazione aggiuntiva da consegnare al Debitore con cui resta in contatto fino all'ottenimento della *conformidad*. Laddove la "*conformidad*" non fosse ottenuta/verificata, la relativa fattura viene retrocessa al cedente.

In Portogallo nell'ambito dell'attività di Factoring Pro Soluta svolta dall'Emittente, la relativa unità organizzativa Gestione Crediti dell'Emittente compie delle visite periodiche presso i debitori (SPA e EPE, ossia unicamente strutture ospedaliere); alternativamente a tal fine l'Emittente incarica *una tantum* degli agenti esterni (assimilabili alle Sovec). In ogni caso non vengono conclusi acquisti di crediti originariamente sprovvisti di "*numero de compromisso*" ovvero la certificazione che il credito è dovuto dal debitore ceduto.

(b) Monitoraggio

Il Gruppo effettua un tempestivo, efficiente e costante monitoraggio dei crediti attraverso apposito sistema di reporting che consente altresì l'analisi del credito al livello di dettaglio desiderato.

Infatti il "Regolamento del Credito prevede un'attività di monitoraggio continuo del rischio di credito relativo ai singoli Debitori, in modo da verificare costantemente l'esposizione massima del Gruppo nei confronti degli stessi e, in particolare, di quelli reputati maggiormente a rischio.

(c) Sollecito

Il Gruppo provvede all'invio di solleciti ed alla definizione dei piani di rientro in relazione sia al capitale che agli interessi di mora. Il sollecito viene inviato al Debitore sulla base di un documento, generato automaticamente dal Sistema Factoring, che riporta le fatture scadute e non ancora sollecitate. Inoltre, ogni anno, il Sistema Factoring genera automaticamente per ogni Debitore un documento di sollecito di tutti i crediti che non risultano pagati. Oltre ai solleciti annuali e infra-annuali trasmessi sulla base dei documenti generati automaticamente dal Sistema Factoring, il Gruppo effettua, laddove necessario, ulteriori solleciti *ad hoc* che possono essere di varia natura e prevedono sia il contatto telefonico diretto sia lo scambio di informazioni tramite email e fax.

In particolare:

- in Italia, il sollecito del Debitore avviene sia con azioni dirette ad opera delle unità interne del Gruppo, sia ad opera delle Sovec, entrambe caratterizzate da una competenza territoriale specifica e consolidata;
- in Spagna, Farmafactoring España, effettua il sollecito del Debitore con azioni dirette ad opera delle unità interne del Gruppo;
- in Portogallo, alla fine di ciascun anno l'Emittente invia a tutti i Debitori i solleciti di pagamento, indicando il resoconto delle fatture che risultano insolute.

(d) Accordi transattivi

Il Gruppo, al fine di recuperare il credito, può sottoscrivere degli accordi transattivi con il Debitore, concedendo differimenti dei pagamenti ovvero riduzioni degli importi dovuti dal Debitore a titolo di interessi di mora.

La procedura di attivazione delle negoziazioni volte al raggiungimento di accordi transattivi è diversa a seconda che si tratti di un credito rientrante nella gestione per conto proprio o per conto dei clienti. Se si tratta di gestione per conto proprio di un credito acquistato nell'ambito del Factoring Pro Soluta, il Gruppo valuta autonomamente la convenienza di avviare delle trattative con il Debitore, mentre, in ogni caso, nella gestione del credito per conto terzi, la transazione avviene secondo i termini condivisi con il Cliente. Nel caso in cui si tratti di credito acquistato dal Gruppo, la transazione può avvenire solo sulla base di alcuni termini prestabiliti a priori dal Gruppo stesso per ogni posizione. In nessun caso gli accordi transattivi relativi ai crediti acquistati dal Gruppo hanno mai avuto a oggetto rinunce o sconti sull'importo capitale dovuto.

(e) Azioni legali

Il Gruppo gestisce la fase del contenzioso legale sia attraverso una struttura interna sia avvalendosi (sia in Italia, sia in Spagna, sia in Portogallo) di una rete di professionisti, che si occupano di: (i) svolgere tutte le attività legate all'avvio delle azioni legali; (ii) registrare le azioni legali nel Sistema Factoring, aggiornandone continuamente lo stato; (iii) individuare lo strumento giuridico più idoneo per il recupero del credito (iv) individuare gli studi legali; (v) monitorare l'andamento processuale e (vi) contabilizzare sul Sistema Factoring le somme recuperate per capitale, interessi e spese legali, al termine dei procedimenti.

Anche quando l'azione legale è stata avviata, il Gruppo ha facoltà di addivenire ad una transazione con il Debitore.

In Italia

Nel caso in cui il credito gestito non sia stato recuperato in tutto o in parte nelle precedenti fasi, a seguito del sollecito, di una transazione o di un piano di rientro stragiudiziale, il Gruppo avvia l'azione legale nei confronti dei Debitori.

La procedura di attivazione delle azioni legali è sostanzialmente la stessa sia per la gestione del credito per conto proprio che per conto terzi, fermo restando che in quest'ultimo caso tutte le decisioni inerenti tale fase vengono concordate con il Cliente.

In Italia, le azioni legali finalizzate al recupero del credito vengono normalmente attivate presso il Foro di Milano attraverso la notifica di un decreto ingiuntivo.

Con riferimento alla competenza territoriale si segnala che:

- per i Debitori della Sanità Pubblica e gli Altri Debitori il foro competente è quello del luogo in cui ha sede il cessionario titolare del credito (pertanto nel caso dell'Emittente il Foro competente è quello di Milano);
- per i debitori rappresentati da enti territoriali della PA (comuni e province), nonché per le amministrazioni centrali dello Stato il foro competente è, di norma, quello del debitore ;
- infine, anche per quanto riguarda i debitori rappresentati da altri enti della PA è competente del luogo in cui ha sede il cessionario titolare del credito (pertanto nel caso dell'Emittente il Foro competente è quello di Milano), salvo che tali enti non siano rappresentati dall'Avvocatura Generale dello Stato, nel qual caso il Foro competente adito è il Foro di Roma.

Seppure talvolta i debitori eccepiscano il difetto di competenza territoriale del Tribunale adito dall'Emittente, nella maggior parte dei casi l'Emittente supera tali eccezioni; in ogni caso, anche laddove l'eccezione di competenza fosse accolta e il contenzioso venisse radicato sul foro del debitore, il recupero del credito sarebbe comunque possibile.

Nell'ambito dei crediti il cui recupero è stato avviato tramite notifica di decreto ingiuntivo (pari a circa Euro 400 milioni) si rileva che, alla data del 30 giugno 2016, sono state notificate opposizioni (prevalentemente per motivi di carattere formale quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, eccezioni di incompetenza territoriale, di prescrizione del credito e di rifiuto di cessione) per un importo complessivo di circa Euro 51,6, pari al 13% dei crediti oggetto di azione legale.

L'Emittente al termine del giudizio di opposizione recupera comunque integralmente il proprio credito, rappresentato da fatture e relativo a forniture compiutamente e correttamente eseguite dal Fornitore originario (cedente). Qualora il credito non dovesse risultare certo, liquido ed esigibile, l'Emittente provvede alla retrocessione dello stesso al fornitore originario (cedente).

In Spagna

In Spagna la competenza territoriale è il foro in cui ha sede il debitore (Pubblica Amministrazione). L'azione legale viene attivata dopo l'invio di una lettera di sollecito per tutte le fatture non pagate che avvia il cosiddetto "processo amministrativo" formale che è il prerequisite necessario al fine di avviare un'azione legale successiva nei confronti della Pubblica Amministrazione.

In Portogallo

Nel caso di opposizione o in caso di esecuzione forzata è competente il Tribunale in cui ha sede il debitore.

Nell'ambito dei crediti il cui recupero è stato avviato tramite notifica di decreto ingiuntivo (pari a Euro 1.373.966 milioni) la percentuale dei crediti oggetto di opposizione a decreto ingiuntivo è irrisoria al punto che, alla data del DR, tutti i crediti oggetto di opposizione a decreto ingiuntivo sono stati pagati.

Lo svolgimento delle attività di *collection* sopra rappresentate ha consentito al Gruppo di conseguire, nelle diverse aree in cui sono svolte le Attività Tradizionali, gli incassi rappresentati nelle seguenti tabelle (la prima recante i dati al 30 giugno 2016 e 2015, la seconda recante i dati al

31 dicembre 2015, 2014 e 2013), con espressa indicazione di quanti tra tali incassi sono relativi a crediti per il cui recupero è stata avviata un'azione legale (i “**Crediti Azionati**”).

<i>(In milioni di Euro)</i>	Incassi da Collection (per solo Capitale)		di cui Crediti Azionati		Incassi da Collection (per solo Capitale)		di cui Crediti Azionati	
	30-giu-15		30-giu-15		30-giu-16		30-giu-16	
Collection	2.579				3.231			
Italia	2.315				3.026			
Spagna	245				191			
Portogallo	20				14			
di cui Factoring pro soluto	1.148				1.579			
Italia	897		150		1.383		161	
Spagna	232		n/a		183		n/a	
Portogallo (total)	20		3		14		1	
Portugal from Spain								

<i>(In milioni di Euro)</i>	Incassi da Collection		di cui Crediti Azionati		Incassi da Collection		di cui Crediti Azionati	
	31-dic-15	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-14	31-dic-13	31-dic-13	31-dic-13	31-dic-13
Collection	5.522		5.197		5.148			
Italia	4.931		5.074		5.128			
Spagna	537		121		20			
Portogallo	54		2		0			
di cui Factoring pro soluto	2.527		2.167		1.871			
Italia	1.956	345	2.057	394	1.854	273		
Spagna	517	n/a	108	n/a	17	n/a		
Portogallo (total)	54	4	2	0	0	0		
Portugal from Spain					0			

Si segnala che non sono disponibili i dati relativi alla Spagna in quanto non raccolti nel sistema informatico. In tale Paese grazie al processo di verifica delle fatture (*conformidad*), il debitore paga il credito indifferentemente dal fatto che sia iniziata un'azione legale. L'azione legale è necessaria per l'incasso degli interessi di mora, che non vengono incassati senza l'avvio dell'azione legale. Si rammenta che viene azionata la totalità dei crediti che non siano incassati entro 3 mesi dalla data di acquisto del credito stesso da parte di FFE.

Di seguito i crediti scaduti, in relazione alla data di presunto incasso (VIP), da oltre 5 anni che si riferiscono solo all'Italia. Non vi sono crediti scaduti da oltre 5 anni per le altre società del Gruppo. Il totale ammonta a Euro 23.335 milioni, suddiviso negli intervalli temporali sotto riportati.

Ammontare dei crediti (in Euro)	Intervalli temporali
6.992,46	oltre i 20 anni
177.787,12	15-20 anni
50.948,08	14-15 anni
430.342,06	13-14 anni
156.280,52	12-13 anni
385.726,31	11-12 anni
400.549,15	10-11 anni
1.239.845,88	9-10 anni
5.763.928,07	8-9 anni
3.570.835,28	7-8 anni
6.746.319,35	6-7 anni
4.404.960,58	5-6 anni
TOTALE	
23.334.514,86	

(v) Incasso

Tale attività viene svolta sia nell'ambito dell'attività di Credit Management sia relativamente al Factoring Pro Soluta.

Il Gruppo si occupa: (a) della gestione e dell'aggiornamento costante delle tabelle contenenti tutte le condizioni relative al rapporto con il Cliente cedente; (b) della riconciliazione degli incassi e (c) della risoluzione dei sospesi evadendo quotidianamente gli accrediti relativi ai crediti.

Con riferimento a tale attività il Gruppo si avvale anche dell'ausilio del sistema "Esperto", che supporta le attività di riconciliazione degli incassi dell'attività di Factoring Pro Soluta che rimangono all'interno del Gruppo e degli incassi dell'attività di Credit Management che vengono accreditati al Cliente.

La gestione dell'incasso include anche l'attività di fatturazione delle commissioni e/o spese ai clienti.

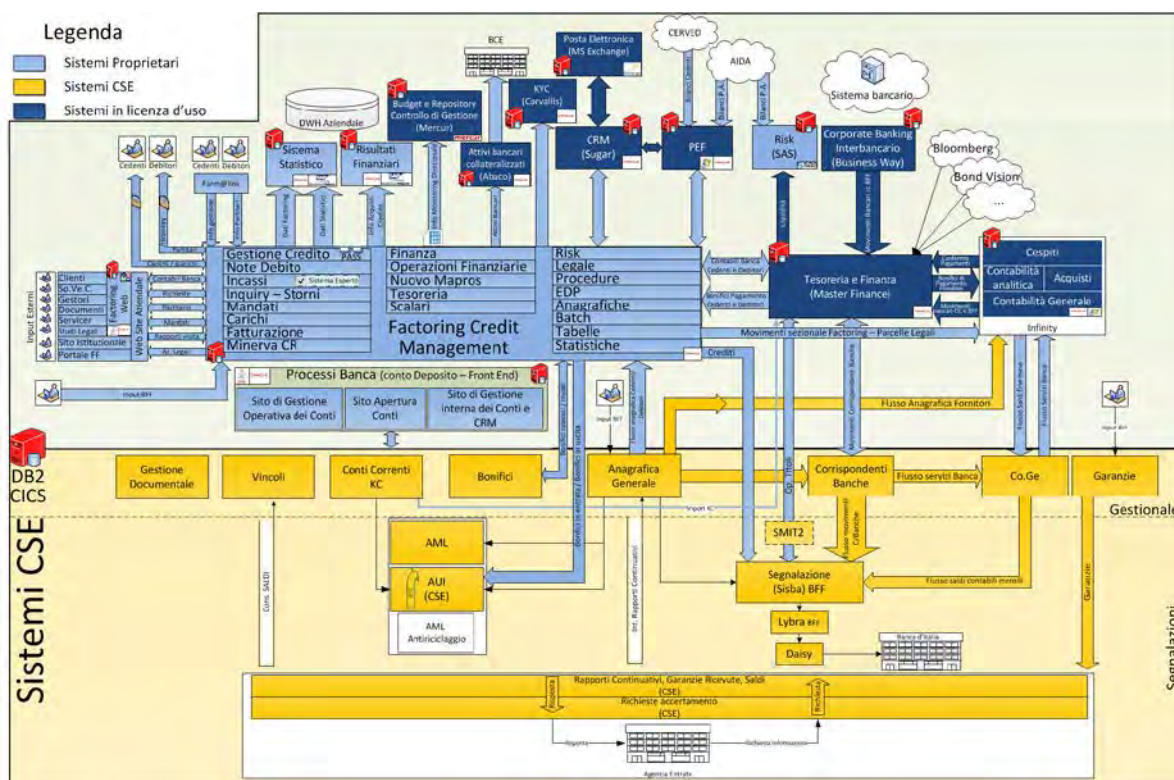
(vi) Sistema Informativo

L'architettura tecnologica dei sistemi a livello sia di *hardware* sia di *software* rappresenta un vantaggio competitivo per l'attività del Gruppo, ed è stata progettata per garantire continuità nell'erogazione dei servizi e stabilità di funzionamento, nonché per assicurare il mantenimento dell'alta qualità del servizio verso gli utenti finali, sia interni al Gruppo sia esterni ovvero i clienti ma anche i Debitori.

La struttura tecnologica del Gruppo supporta inoltre l'attività di Farmafactoring España e quella che l'Emittente svolge in Portogallo.

L’infrastruttura applicativa del Gruppo relativa ai servizi factoring (BFF ed FFE) e al Conto Deposito Italia è composta da: (i) sistemi *software* proprietari ovvero sviluppati internamente per l’attività di gestione del Factoring, (ii) sistemi di terzi acquisiti in licenza d’uso per la gestione di tutte le attività di supporto al *core business* del Gruppo e (iii) servizi forniti dal Consorzio Servizi Bancari (“CSE”) per la gestione dell’attività bancaria, in particolare per la gestione del Conto Deposito “Conto Facto”, dell’AUI e dell’Antiriciclaggio delle segnalazioni di vigilanza a Banca d’Italia, delle comunicazioni all’Agenzia delle Entrate, dei pagamenti e delle anagrafiche clienti e debitori.

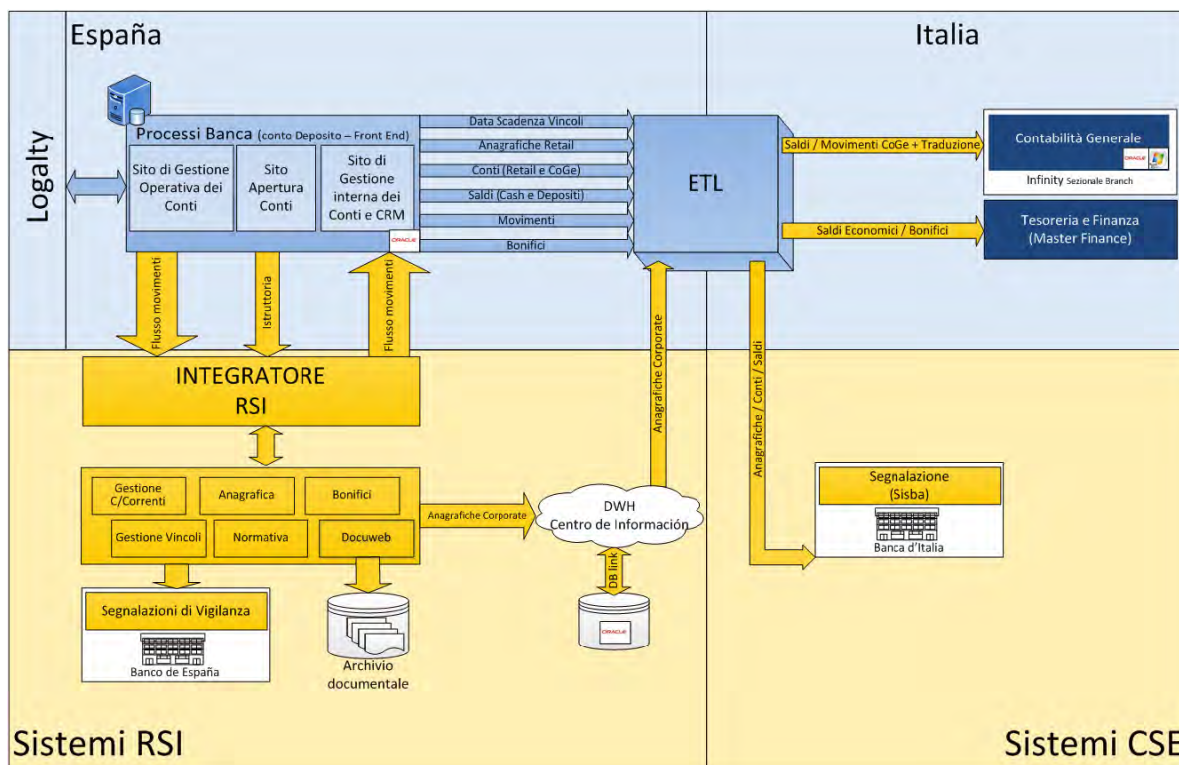
Architettura Applicativa BFF Italia



Con il lancio del Conto Deposito “Cuenta Facto” nell’agosto 2015 in Spagna, si aggiunge all’infrastruttura sopra riportata anche l’integrazione con i servizi forniti dall’*outsourcer* Rural Servicios Informáticos (“RSI”).

È presente un sistema di *front end* che interagisce con i servizi forniti dall’*outsourcer* RSI per la gestione dell’attività bancaria, in particolare del Conto Deposito “Cuenta Facto”, delle segnalazioni di vigilanza al Banco de España, dell’Antiriciclaggio e della gestione dei pagamenti.

Mappatura Applicativi Branch España



Il Gruppo a suo tempo ha scelto di puntare sullo sviluppo di sistemi applicativi *software* “proprietary” per la gestione del Factoring, principalmente in conseguenza: i) dell’assenza sul mercato di soluzioni “Enterprise Resource Planning” (ERP) per la gestione del Factoring oltre che ii) di un modello di *business* del Gruppo caratterizzato da elementi distintivi non compatibili con soluzioni standardizzate. Tale scelta, ancora oggi, rappresenta una delle chiavi del vantaggio competitivo dell’attività del Gruppo in termini di personalizzazione e flessibilità dei servizi offerti e di adeguamento alle esigenze di mercato.

I sistemi applicativi *software* acquisiti in “licenza d’uso” e i servizi ICT bancari forniti da CSE e da RSI sono completamente integrati con i moduli “proprietary”, garantendo l’efficienza dei processi operativi e la mitigazione dei rischi operativi aziendali. L’integrazione avviene sia attraverso collegamenti in tempo reale (“online”), sia attraverso procedure a cicli (“batch”) a seconda delle necessità operative.

Sistemi proprietari

Il “cuore” dell’architettura informatica è rappresentato dal sistema “Factoring”, risultato del *know how* e l’esperienza accumulati nel corso degli oltre trent’anni di attività nel settore. Tale sistema è stato sviluppato in modo flessibile affinché possa considerare ed adeguarsi alle evoluzioni del *business* e alle novità regolamentari.

Il sistema “Factoring” presidia l’intero ciclo dell’attività di gestione dei crediti: dal caricamento dei crediti sui partitari del Gruppo sino all’incasso, permettendo la gestione automatica di un elevato numero di documenti, impiegando un numero contenuto di risorse.

Il sistema “Factoring” è integrato con altri sistemi proprietari quali:

- Il sistema “Esperto”, che elabora automaticamente ogni giorno le contabili di pagamento ricevute (nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 più di 350.000) e produce le proposte di incasso dei documenti contabili;
- Il sistema “Statistico”, che gestisce il consolidamento mensile di tutte le grandezze caratteristiche dell’attività di gestione dei crediti (es. crediti caricati, crediti acquistati pro soluto, crediti incassati, DSO, giorni di ritardato pagamento, azioni legali in corso, ecc.), fornendo un importante supporto nel processo di definizione del *pricing* delle operazioni di acquisto pro soluto;
- Il sistema “Risultati Finanziari”, che calcola, per gli acquisti di crediti pro soluto, la marginalità a consuntivo delle singole operazioni e dei singoli lotti;
- Il sistema “Farm@link”, disegnato e sviluppato al fine di facilitare il flusso di informazioni strutturate tra:
 - cedenti verso l’Emittente e Farmafactoring España e viceversa, a scadenze prestabilite, per ciò che riguarda partitari, pagamenti e richieste relative a contestazioni sugli stessi,
 - aziende del SSN verso l’Emittente, in tempo reale o a scadenze prestabilite, per ciò che riguarda partitari contabili e mandati di pagamento.

Sempre tra i sistemi proprietari rientrano i *website*, che si compongono di quattro aree: (i) *web site* istituzionali che contengono informazioni di carattere generale riguardanti l’Emittente e Farmafactoring España; (ii) il *front end* del “Conto Facto” e del “Cuenta Facto” per i clienti italiani e spagnoli dell’Emittente relativamente l’apertura dei conti e la loro gestione operativa, e ad uso degli utenti interni dell’Emittente e degli *outsourcer* Caricese e Qipert relativamente al BPM (*Business Process Management*); (iii) il portale clienti ad accesso riservato dedicato ai clienti; (iv) il Factoring Web le cui applicazioni B2B, per l’Emittente e Farmafactoring España, consentono al Gruppo di interagire con le principali controparti (clienti, studi legali esterni che gestiscono il recupero giudiziale del credito, *Sovec*, *servicer* nelle operazioni di cartolarizzazione dei crediti).

Sistemi in licenza d’uso e servizi ICT bancari

La restante parte dei sistemi informativi del Gruppo è composta da sistemi in “licenza d’uso” e da servizi ICT erogati da CSE e da RSI, integrati, dove necessario, con i sistemi proprietari e tra di loro. Tali sistemi possono essere raggruppati in (i) Sistemi di Gestione (quali a titolo esemplificativo Tesoreria e Finanza, Corporate Banking, Contabilità e Acquisti, Budget e Reporting Direzionale, Internal Audit), (ii) Sistemi di comunicazione con Banca d’Italia, Banco de España e Agenzia delle Entrate (Segnalazioni a Banca d’Italia, Centrale dei Rischi, Segnalazioni al Banco de España, Antiriciclaggio, Sistema Agenzia delle Entrate) e (iii) Principali Servizi Banca (CSE e RSI) per l’Emittente (Anagrafica Generale, Tesoreria, Contabilità Generale, Conti Correnti, Vincoli, Bonifici, Gestione Documentale).

Segnaliamo inoltre i nuovi sistemi in licenza d’uso introdotti nel corso del 2015: (i) Sistema di gestione della Pratica Elettronica di Fido, (ii) Sistema CRM (*Customer Relationship Management*) e (iii) Sistema di Data Analysis e Reporting per il Risk Management (SAS).

Sicurezza sistemi informativi

La sicurezza e la protezione dei dati è una delle priorità per il Gruppo che ha implementato da diversi anni un SGSI (Sistema per la Gestione della Sicurezza delle Informazioni) in linea con quanto previsto dai regolamenti e con la *best practice* internazionali di settore ispirandosi in particolare alle norme ISO 27001:2013 e ISO 27002 del 2013.

I sistemi di sicurezza informatica operano secondo i tre principi definiti dalle *best practice* (Disponibilità, Integrità e Riservatezza), per cui sono implementati sistemi di controllo finalizzati a prevenire la perdita di dati (*backup*), l'alterazione degli stessi (*antivirus*, *Web/URL filtering*), l'accesso ai sistemi informatici dall'esterno (*IPS*, *firewall*, *HTTPS*, *VPN*), l'accesso ai sistemi informatici da parte di personale interno (sistemi di autenticazione, *policy* di accesso, gestione degli amministratori di sistema secondo i requisiti normativi vigenti).

Business Continuity e Disaster Recovery Plan

Il Gruppo, in conformità con quanto previsto dai regolamenti e dalle norme ISO 27001:2013 e ISO 27002 del 2013, si è dotato all'interno del SGSI (Sistema per la Gestione della Sicurezza delle Informazioni) di un piano di *Business Continuity* e di *Disaster Recovery*.

Inoltre, il Gruppo si è dotato di siti e infrastrutture tecnologiche che possano garantire la continuità dell'operatività aziendale, di sistemi e connessioni di backup e di sistemi di protezione delle reti aziendali al fine di ridurre il rischio di mancata operatività e assicurare il ripristino dei processi critici informatizzati entro termini predeterminati in situazioni di necessità.

(vii) Funding

Con riferimento all'intero ciclo dell'attività di Factoring Pro Soluta, il Gruppo finanzia l'acquisto del proprio portafoglio crediti mediante una combinazione di:

- (i) Linee di credito *committed* o irrevocabili che comprendono: (a) prestiti bancari bilaterali accordati da singoli istituti di credito e (b) prestiti bancari sindacati accordati da gruppi di istituti di credito;
- (ii) Linee di credito a revoca accordate da istituti di credito;
- (iii) Operazioni di finanza strutturata garantite da cessioni di crediti a veicoli di cartolarizzazione e linee di *factoring* e/o accordi di collaborazione con società di *factoring*;
- (iv) Ricorso al mercato dei capitali, quale, a titolo esemplificativo, l'emissione del Bond 2014 avvenuta nel giugno 2014 per Euro 300 milioni e l'emissione del Bond 2016 avvenuta nel giugno 2016 per Euro 150 milioni;
- (v) Attività di raccolta del risparmio presso il pubblico in Italia e Spagna attraverso i prodotti bancari "Conto Facto" e "Cuenta Facto" (tale attività, di seguito, la "**Raccolta Online**");
- (vi) Mercato interbancario;
- (vii) Operazioni di rifinanziamento REPO utilizzando la piattaforma MTS garantita da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. e/o presso l'Eurosistema della Banca Centrale Europea tramite A.BA.CO. (Attivi Bancari Collateralizzati);
- (viii) Mezzi propri.

Il Gruppo è dotato di un apposito dipartimento finanza che assicura la disponibilità finanziaria necessaria a sostenere l'acquisto dei crediti attraverso le fonti di approvvigionamento sopra elencate e l'equilibrio tra fonti e impieghi.

Gestione della tesoreria

A partire dal 2014, in seguito al conseguimento della licenza bancaria da parte dell'Emittente, quest'ultimo ha colto l'opportunità di ridurre il costo del *funding* del Gruppo.

In tal senso la gestione della tesoreria si è concentrata sulle attività di investimento in Titoli di Stato e loro rifinanziamento attraverso l'utilizzo di ASTE OMA presso BCE e presso altre istituzioni finanziarie, mediante operazioni REPO utilizzando la piattaforma MTS garantita da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. e/o presso l'Eurosistema della Banca Centrale Europea tramite A.BA.CO. (Attivi Bancari Collateralizzati).

Tale politica di gestione della tesoreria è finalizzata alla riduzione del costo del *funding* del Gruppo e all'ottimizzazione della posizione liquidità del Gruppo, beneficiando dell'effetto derivante dalla differenza tra il rendimento dell'attivo investito e il tasso di rifinanziamento.

Alla data del 30 giugno 2016 il portafoglio titoli del Gruppo è composto quasi esclusivamente da Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana il cui controvalore complessivo da bilancio pari a Euro 1.678.885.

In ottemperanza alle *policy* adottate dall'Emittente, il proprio portafoglio titoli si compone di titoli governativi emessi esclusivamente da Stati membri dell'Unione Europea che devono rispecchiare specifiche valutazioni di *rating* da parte di ECAI riconosciute dall'Autorità di Vigilanza bancaria. L'acquisto dei titoli classificati HTM (*held to maturity*) è correlato al *funding committed* e *unsecured* realizzato sia sul canale interbancario che per il tramite dell'emissione obbligazionaria nonché alla raccolta effettuata mediante i depositi vincolati di "Conto Facto" e "Cuenta Facto". Ammontare e durata dei titoli classificati HTM in nessun caso possono essere superiori all'ammontare massimo e alla scadenza previsti per ciascuna forma di *funding*/raccolta a cui tali titoli sono correlati, alla data di acquisto dei titoli stessi. (Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3 del Documento di Registrazione).

6.1.5 Attività di Raccolta del Risparmio On-Line ("Conto Facto" e "Cuenta Facto")

L'Emittente svolge altresì l'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico in Italia e Spagna attraverso i prodotti bancari "Conto Facto" e "Cuenta Facto", ossia dei conti deposito *online* dotati di caratteristiche analoghe essendo entrambi conti vincolati e a tasso fisso, destinati a clientela residente, sia *retail* sia *corporate* (tale attività, di seguito, la "**Raccolta Online**").

In particolare, l'avvio della Raccolta Online si è reso possibile grazie al conseguimento della licenza bancaria nel 2013 per effetto del quale, nel mese di settembre 2014, l'Emittente, anche al fine di diversificare ulteriormente le proprie fonti di *funding*, ha lanciato sul mercato italiano il conto deposito on-line denominato "Conto Facto"; successivamente, sulla scia di quanto realizzato in Italia con l'ottenimento della licenza bancaria e il successivo lancio di "Conto Facto", a partire da agosto 2015 l'Emittente, tramite la Succursale, ha avviato l'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico dei risparmiatori spagnoli, con il lancio sul mercato spagnolo del prodotto denominato "Cuenta Facto".

La Raccolta Online consente all'Emittente: (i) il miglioramento della struttura e del costo del *core business* del Gruppo mediante ulteriore diversificazione delle relative fonti; (ii) l'ottimizzazione della struttura e del costo di raccolta del denaro; (iii) la semplicità di gestione del prodotto, grazie all'operatività ridotta rispetto ad altre forme possibili di raccolta diretta, quali, ad esempio, i conti correnti; (iv) un maggiore controllo della liquidità e il miglioramento dei relativi indicatori; (v) la riduzione del rischio tasso e, di conseguenza, dell'assorbimento di capitale e/o dei costi dei derivati di copertura dei rischi connessi al portafoglio crediti del Gruppo.

Al momento dell'apertura ovvero nel corso del rapporto, al cliente è consentito vincolare i depositi per un periodo di tempo liberamente individuabile tra un minimo di 3 e un massimo di 36 mesi per l'Italia e 60 mesi per la Spagna (36 per la clientela *corporate* spagnola). Il cliente può, inoltre, in Italia individuare la tipologia del vincolo cui assoggettare i depositi, scegliendo in particolare tra (i) il “*Vincolo Facto*”, in forza del quale l'intera somma rimane indisponibile per tutto il periodo di tempo pattuito senza la possibilità per il cliente di richiederne anticipatamente la restituzione all'Emittente, e (ii) il “*Vincolo Facto Plus*”, il quale al contrario consente uno svincolo anticipato parziale delle somme.

In tale ultimo caso, il cliente potrà inoltrare una richiesta di svincolo attraverso la propria area personale del sito Internet o il diverso canale reso disponibile dall'Emittente, avente ad oggetto un importo che non potrà in ogni caso essere superiore alla misura massima oppure inferiore alla misura minima svincolabile riportate nel Foglio informativo vigente al momento della costituzione del vincolo. La richiesta di svincolo si intende efficace nel giorno di ricezione della relativa richiesta; le somme svincolate dovranno essere rese disponibili dall'Emittente a partire dal giorno successivo al ricevimento della richiesta. Il cliente, alla scadenza del periodo di vincolo pattuito, può mantenere le somme depositate sul conto, beneficiando della corresponsione da parte dell'Emittente di interessi parametrati a un tasso predeterminato.

In fase di accensione del rapporto il cliente classificato come consumatore può esercitare il diritto di recedere, senza penali, nel termine di 14 giorni (c.d. diritto di ripensamento) decorrenti dalla data di conclusione del contratto. Nel caso di esercizio del c.d. diritto di ripensamento il recesso ha, in ogni caso, effetto dal momento in cui la Banca riceve la comunicazione. Il diritto di ripensamento dovrà essere esercitato con lettera raccomandata con ricevuta di ritorno. In tale ipotesi, la Banca provvede a restituire le somme depositate senza corresponsione di interessi.

Fatto salvo quanto precede, il cliente ha diritto di recedere dal contratto in qualsiasi momento, senza alcun preavviso senza l'applicazione di penalità o di spese di chiusura; il recesso è esercitato mediante lettera raccomandata con ricevuta di ritorno o tramite l'apposita procedura disponibile nell'area personale del sito Internet. Il recesso ha effetto dalla data di scadenza dei vincoli oppure, in assenza, dal momento in cui l'Emittente riceve la comunicazione. In ogni caso, l'Emittente deve rendere disponibili le somme entro 15 giorni dal momento in cui il recesso abbia avuto effetto.

Dal canto suo, l'Emittente si riserva la facoltà di recedere in qualunque momento dal contratto mediante comunicazione scritto al cliente in formato cartaceo o altro supporto durevole, con un preavviso minimo di 2 mesi, salvi i casi di giustificato motivo, in cui il recesso ha effetto immediato. Nel caso in cui fossero presenti somme vincolate, il recesso ha effetto alla data di scadenza dei vincoli.

Al 30 giugno 2016 i conti “*Conto Facto*” e “*Cuenta Facto*” in essere in Italia, Spagna e Germania sono complessivamente 9.699, di cui 9.659 relativi a clienti *retail*, e 40 relativi alla clientela *corporate*. La giacenza complessiva ammonta a Euro 609.552.610,00, mentre la giacenza media per cliente ammonta a circa Euro 62.847; con riguardo alla clientela *retail*, la giacenza complessiva ammonta a Euro 575.059.208,00, mentre la giacenza media per cliente ammonta a Euro 59.536; infine, con riguardo

alla clientela *corporate*, la giacenza complessiva ammonta a Euro 34.493.402,00, mentre la giacenza media ammonta a Euro 862.335,00.

6.1.6 Attività Gruppo Magellan

In data 8 gennaio 2016, Mediona ha comunicato al mercato e all'Autorità di Vigilanza del Mercato Finanziario Polacco la sua intenzione di promuovere l'OPA Magellan, la quale è stata completata nel giugno 2016. In seguito all'OPA Magellan, Mediona ha acquisito un totale di n. 6.526.941 azioni di Magellan, rappresentative del 97,13 % del capitale sociale di quest'ultima (al netto delle azioni proprie Magellan), al prezzo di PNL 68,0 per azione. Inoltre, in data 30 novembre 2016 l'assemblea straordinaria di Magellan ha deliberato la fusione per incorporazione di Mediona in Magellan che alla Data del Documento di Registrazione si è completata.

Magellan S.A. è una società per azioni di diritto polacco attiva nel campo dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario, quotata dal 2007 al 6 dicembre 2016 presso la Borsa di Varsavia, con sede legale a Lodz (Polonia) e capitale sociale pari a PLN 2.016.011,10, suddiviso in n. 6.720.037 azioni non privilegiate del valore nominale di PLN 0,30 ciascuna. Magellan è un intermediario finanziario non bancario e, di conseguenza, non è soggetto alle norme polacche applicabili agli istituti bancari.

Magellan è a capo di un gruppo costituito da società controllate in Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia (il "**Gruppo Magellan**").

Il Gruppo Magellan opera prevalentemente in tre ambiti: (i) finanziamento del capitale circolante dei fornitori (ii) finanziamento di crediti presenti e futuri (iii) finanziamento di investimenti del settore pubblico e sanitario.

In particolare, Magellan è un operatore *leader* nel mercato della fornitura di servizi finanziari ad aziende operanti nel settore sanitario nonché ai fornitori delle pubbliche amministrazioni territoriali in Polonia⁽²⁰⁾. Attualmente Magellan offre alla propria clientela una gamma diversificata di servizi finanziari, finalizzati a garantire l'accesso al finanziamento a breve alle aziende fornitrici del settore sanitario e delle pubbliche amministrazioni locali nonché interventi di supporto alla liquidità e alla solvibilità dei soggetti attivi nei settori della sanità e della Pubblica Amministrazione; in questo ambito, Magellan offre servizi e risorse finanziarie a supporto dello sviluppo dei propri clienti, fornendo al tempo stesso servizi di consulenza che offrono soluzioni flessibili e personalizzate per rispondere ai cambiamenti del contesto giuridico e della situazione economico/finanziaria del settore dei servizi sanitari e della pubblica amministrazione territoriale, garantendo altresì la sicurezza dei processi commerciali. Magellan sfrutta la propria conoscenza approfondita degli operatori e delle dinamiche del settore per offrire soluzioni innovative nel finanziamento degli operatori nel settore della sanità e della pubblica amministrazione locale.

Tramite le proprie controllate, Magellan è attiva anche in Slovacchia e Repubblica Ceca, dove offre alla clientela principalmente servizi di factoring, finanziamento e garanzie.

Magellan, anche tramite le sue controllate, opera nel mercato di nicchia dell'*alternative financing*, offrendo prodotti e servizi finanziari alternativi nei seguenti segmenti: (i) recupero dei crediti scaduti e

(20) *Fonte*: Bilanci annuali di concorrenti diretti di Magellan (i.e. le istituzioni finanziarie non bancarie che forniscono servizi finanziari al settore sanitario e le autorità locali).

gestione del debito, (ii) gestione della liquidità e (iii) finanziamento agli investimenti e all'acquisto di apparecchiature mediche.

Recupero dei crediti scaduti e gestione del debito

Magellan supporta entrambe le parti dei contratti di fornitura di prodotti o servizi del settore sanitario, nello specifico fornitori e acquirenti. Da un lato, Magellan offre ai fornitori i propri prodotti di factoring (cessione del credito) e simil-factoring e liquida i crediti scaduti. Dall'altro lato, Magellan concede finanziamenti di medio-lungo periodo ai fornitori della sanità pubblica mettendoli in condizione di pagare i debiti scaduti.

Factoring pro soluto

Magellan acquista crediti scaduti dai fornitori di strutture sanitarie pubbliche indipendenti (i “**Centri**”) e/o strutture sanitarie private (gli “**Ospedali Privati**” e, congiuntamente ai Centri, le “**Strutture Sanitarie**”). Laddove i crediti sono dovuti dai Centri, l'esecuzione dei contratti di cessione è condizionata all'accettazione della cessione da parte dell'ente fondatore del Centro.

Magellan è responsabile del finanziamento dei crediti e dello svolgimento delle relative attività di gestione e recupero. Inoltre, Magellan normalmente effettua le cessioni di credito in forma di pro soluto, assumendo pertanto il rischio di mancato pagamento da parte del debitore.

I proventi di Magellan consistono nelle commissioni ovvero sconti sul prezzo d'acquisto dei crediti nonché negli interessi che maturano sui crediti.

La cessione dei crediti è disciplinata dagli articoli 509-518 del Codice Civile Polacco. La disposizione di base prevede che il creditore può, senza il consenso del debitore, trasferire un credito a terzi (cessione) a meno che non sia contrario alla legge, ad una riserva contrattuale (*pactum de non cedendo*) o alla natura dell'obbligazione. La vendita dei crediti è invalida se è in contrasto con la legge. In caso di riserva contrattuale che vieta l'assegnazione (*pactum de non cedendo*), un consenso ulteriore da parte del debitore sarà necessario a pena di nullità. Tutti i diritti connessi a un credito, in particolare il diritto agli interessi, passa insieme al credito alla parte acquirente. Nel caso in cui un credito sia stato provato per iscritto, la cessione di tale credito deve inoltre essere provata per iscritto.

Inoltre, il trasferimento di crediti garantiti da ipoteca o pegno registrato richiede la registrazione nel registro fondiario ipotecario o nel registro dei pegni, rispettivamente.

Non vi è alcun obbligo di notificare al debitore la cessione; in ogni caso il pagamento effettuato al precedente creditore è efficace verso la parte acquirente fino a quando il creditore non abbia notificato al debitore la cessione, a meno che il debitore non fosse a conoscenza della cessione al momento della esecuzione.

La prescrizione è regolata dagli Articoli 117 – 125 del Codice Civile Polacco (il “**CCP**”). In generale, il periodo di prescrizione è pari a 10 anni, e per crediti derivanti da pagamenti periodici, così come per crediti che siano connessi alla conduzione di un'attività economica – il termine di prescrizione è pari a tre anni a partire dal giorno di scadenza del credito, a meno che non sia diversamente previsto (Articolo 118 del CCP). A norma dell'Articolo 120 paragrafo 1 del CCP, il decorso della prescrizione comincia

dal giorno di scadenza del credito o, nel caso in cui la scadenza del credito dipenda da un adempimento da parte del beneficiario dal giorno in cui il beneficiario avrebbe dovuto adempiere. A norma dell'Articolo 123 del CCP, le cause interruttive della prescrizione sono: 1) qualsiasi ricorso proposto dinanzi al Tribunale competente o ad altra autorità competente; 2) il riconoscimento del credito da parte del soggetto nei confronti del quale il credito è vantato; 3) l'inizio di una procedura di mediazione. In caso di ricorso dinanzi al Tribunale, la prescrizione ricomincia a decorrere fino alla chiusura del procedimento (Articolo 124 del CCP). Il periodo di prescrizione non può essere ridotto o prolungato per mezzo di un atto giudiziario (Articolo 119 del CCP).

A norma dell'Articolo 117 paragrafo 2 del CCP, una volta decorso il periodo di prescrizione, il soggetto debitore può evitare di pagare il suo debito a meno che non rinunci alla facoltà di avvalersi della prescrizione. In ogni caso, la rinuncia a tale facoltà prima del decorrere del periodo di prescrizione sarà ritenuta nulla.

La prescrizione non comporta la decadenza dal diritto al credito – il creditore può continuare a richiedere l'adempimento di tale credito anche se prescritto, ma il debitore può avvalersi del termine di prescrizione e richiedere la decadenza dello stesso. In tal caso, il Tribunale ha l'obbligo di dichiarare il credito ancora esistente ma non esigibile a causa del decorso del termine di prescrizione, eccetto in casi particolarmente rari nei quali riconoscere l'applicabilità del termine di prescrizione potrebbe essere considerato dal Tribunale un abuso di diritto. A seguito del decorso del termine di prescrizione il credito esiste in quanto tale e l'adempimento dipende solo dalla volontà del debitore.

Tutti i casi riguardanti la cessione dei crediti sono di competenza delle sezioni civili dei tribunali distrettuali o tribunali regionali nel caso in cui il valore della materia in questione superi PLN 75.000 (pari circa a Euro 17.460⁽²¹⁾).

La cessione dei crediti da parte dei cedenti in favore di Magellan, che viene realizzata ai sensi delle disposizioni del Codice Civile Polacco sopra richiamate, è notificata al debitore ceduto dal cedente alla data di sottoscrizione del relativo accordo di cessione. Tale notifica non è prevista ai sensi di legge quale requisito di efficacia della cessione, tuttavia il cedente è tenuto a trasferire tutti i crediti oggetto di cessione vantati nei confronti del debitore ceduto sin dalla sottoscrizione dell'accordo di cessione.

Ai sensi dell'accordo di cessione, il cedente si impegna a consegnare a Magellan tutti i documenti che confermano l'esistenza dei crediti ed assume la responsabilità in caso di pretese avanzabili nei confronti del debitore qualora la pretesa non possa essere soddisfatta, in tutto o in parte), a causa dell'inesatta esecuzione della cessione da parte del cedente, ovvero degli accordi tra cedente e debitore sottostanti al credito.

Con riferimento alle attività di recupero dei crediti acquistati, si segnala che ai sensi dell'articolo 54(5) della Legge Polacca sull'Attività Medica, laddove i cedenti siano i Centri, la cessione di crediti richiede l'approvazione da parte dell'organo che ha istituito il Centro. L'approvazione viene concessa dopo aver preso in considerazione la necessità di garantire la continuità dei servizi sanitari e si basa sull'analisi della situazione finanziaria e dei risultati finanziari del Centro dell'esercizio precedente. Il consenso è concesso, previa consultazione con il responsabile del Centro. Qualsiasi violazione di questi requisiti comporterebbe l'invalidità della cessione.

Il processo *standard* relativo al recupero dei crediti è regolato dal Codice di Procedura Civile Polacco, che prevede metodi semplificati di recupero crediti, oltre al procedimento ordinario. Lo stesso Codice di Procedura Civile Polacco disciplina l'escussione dei crediti, il cui presupposto è l'esistenza di un ti-

(21) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

tolo esecutivo (i.e. una decisione del giudice non appellabile o immediatamente esecutiva o un accordo transattivo o una decisione passata in giudicato o immediatamente esecutiva).

Inoltre, il recupero dei crediti può sollevare criticità in materia di protezione dei dati personali. Tuttavia, ai sensi della legge polacca sulla Protezione dei Dati Personali, i dati personali possono essere utilizzati qualora necessario per raggiungere scopi legittimi, come il soddisfacimento di richieste di pagamento relative ad attività economiche.

Con riferimento al Gruppo Magellan si segnala che, (i) l'ammontare dei crediti oggetto di contenzioso al 30 settembre 2016 ammontava a PLN 154,4 milioni (pari ad Euro 36 milioni⁽²²⁾) (corrispondenti a circa il 9% del portafoglio delle attività finanziarie), rispetto a PLN 108,4 milioni (pari ad Euro 25,2 milioni⁽²³⁾) (corrispondenti a circa il 7% del portafoglio delle attività finanziarie).

I contenziosi del Gruppo Magellan hanno ad oggetto principalmente contestazioni di natura formale da parte degli ospedali o altri debitori, in merito, ad esempio, alla contestazione della data di pagamento delle fatture. Più specificamente i debitori non contestano l'ammontare dovuto bensì le modalità e le tempistiche con cui viene richiesto il pagamento. Tuttavia, con riferimento a due contenziosi con gli ospedali Warszawa Banacha e Warszawa Dzieciątka Jezus (rispettivamente di ammontare PLN 10,8 milioni (pari ad Euro 2,5 milioni) e PLN 19,4 milioni (pari a Euro 4,5 milioni)) questi ultimi sostenevano che, a seguito del finanziamento concesso da Magellan il credito vantato dal loro creditore fosse già stato soddisfatto in quanto già pagato da Magellan. La Corte d'Appello ha confermato la precedente pronuncia del Tribunale dichiarando infondate le ragioni degli ospedali Warszawa Banacha e Warszawa Dzieciątka Jezus. La causa è ad oggi pendente dinanzi la Corte Suprema Polacca.

Prodotti simil-factoring

Nei casi in cui non è possibile ottenere il consenso dell'ente fondatore del Centro alla cessione del credito, Magellan offre soluzioni "simil-factoring".

Magellan fornisce risorse finanziarie ai fornitori dei Centri e/o degli Ospedali Privati, e gestisce i relativi crediti a fronte di una commissione. Il "procuratore professionale" (i.e. l'ufficio legale del Gruppo Magellan) recupera per conto dei fornitori i crediti che questi vantano direttamente nei confronti delle Strutture Sanitarie.

Il Gruppo Magellan assume tutti i rischi connessi ai crediti, compreso l'impegno a finanziarli, e deve quindi liquidare il fornitore anche in caso di mancato recupero del credito.

Successivamente all'acquisto dei crediti, Magellan conclude accordi con i debitori originari (i.e. le Strutture Sanitarie) che prevedono termini e condizioni per il rientro dall'esposizione.

I proventi per Magellan consistono nella commissione dovuta dal fornitore e negli interessi sui crediti dovuti da ciascuna Struttura Sanitaria ai sensi degli accordi di rientro.

(22) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

(23) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

Ristrutturazione e acquisizione di debito

Magellan assume l'impegno di ripianare i debiti certi, liquidi ed esigibili delle Strutture Sanitarie nei confronti dei relativi creditori. A fronte di ciò, ciascuna Struttura Sanitaria accetta che Magellan divenga proprio creditore e che l'interesse venga capitalizzato e si impegna a rimborsare il debito a rate (con interessi), nonché a corrispondere una *restructuring fee*.

Se il contratto è concluso con un Centro, il Centro è tenuto a confermare di aver ottenuto il consenso del proprio ente fondatore al mutamento del soggetto creditore.

Rifinanziamento di passività

Su richiesta di un debitore (e.g. un ospedale), Magellan estingue le passività del debitore nei confronti di uno dei suoi fornitori.

Una volta estinte le passività verso il fornitore, Magellan subentra come nuovo soggetto creditore acquisendo tutti i diritti relativi al credito.

I proventi per Magellan consistono nella commissione dovuta dal debitore e negli interessi sui crediti.

Prestiti di medio-lungo termine

Magellan concede prestiti (rateizzati) ai Centri e agli Ospedali Privati. I soggetti finanziati si impegnano a rimborsare il prestito (capitale e interessi) in più rate. Magellan percepisce inoltre una commissione. In seguito all'acquisizione di Magellan, l'ammontare dei prestiti del Gruppo è aumentato del 15,4%, passando da Euro 1.962 milioni al 31 dicembre 2015 a Euro 2.319 milioni al 30 giugno 2016.

Gestione della liquidità

Magellan offre servizi di gestione della liquidità agli enti governativi locali e sanitari ("EGL"), per rispondere alle loro esigenze di liquidità di breve termine ovvero per collateralizzare le loro disponibilità di cassa di breve termine.

Factoring di crediti non scaduti dei fornitori degli EGL

I fornitori degli EGL trasferiscono a Magellan crediti non scaduti in forza di contratti di cessione.

I proventi per Magellan consistono in una commissione ovvero in uno sconto sul prezzo di acquisto dei crediti.

Finanziamenti revolving per ospedali

Magellan concede finanziamenti revolving (con limite di utilizzo totale e limite per *tranche*, rate pagabili a richiesta e ripagate nelle scadenze stabilite) e prestiti allo scoperto (con limite liberamente utiliz-

zabile e ripagabile nel corso della durata del finanziamento) a Strutture Sanitarie, EGL, o altri soggetti privati (inclusi i fornitori), e i beneficiari si impegnano a rimborsare gli importi finanziati nei termini concordati. In alcuni casi, oltre agli interessi/commissioni sulle tranches utilizzate, Magellan ha diritto a percepire una commissione alla sottoscrizione del finanziamento.

Consorzio fornitori dei Centri

Magellan conclude accordi quadro con i fornitori dei Centri, ai sensi dei quali le parti si impegnano a collaborare nell'ambito di bandi d'appalto pubblici indetti dai Centri, anche nel contesto di consorzi (aventi quale capofila nei confronti del Centro la stessa Magellan ovvero, a seconda del caso, un fornitore).

Nel caso in cui un fornitore ha diritto (in tutto o in parte) a un pagamento dal Centro:

- il fornitore dichiara al Centro di voler rimettere in favore di Magellan tutti i pagamenti in suo favore dovuti dal Centro stesso (essendo il Centro tenuto, in tal caso, ad accettare la rimessione) e che i relativi pagamenti eseguiti in favore di Magellan estinguono il credito vantato dal fornitore nei confronti del Centro; oppure
- il fornitore si impegna a trasferire a Magellan tutti i pagamenti ricevuti.

Cambiali

Magellan finanzia i Centri anche attraverso cambiali. I Centri emettono cambiali per determinati importi, e Magellan le acquista a determinati prezzi. Se Magellan vanta crediti esistenti nei confronti di un Centro, il relativo ammontare viene compensato con il credito vantato dal Centro nei confronti di Magellan per l'emissione di una cambiale.

Servizi accessori

Magellan offre inoltre alcuni servizi accessori, ivi incluso il factoring pro-solvendo per piccole e medie imprese.

Finanziamenti agli investimenti e all'acquisto di apparecchiature mediche

Il finanziamento degli investimenti e degli acquisti di apparecchiature mediche delle Strutture Sanitarie è svolto da MEDFinance S.A., società integralmente controllata dal Gruppo Magellan.

MEDFinance S.A. coopera a stretto contatto con i fornitori o con i rivenditori del mercato sanitario e assiste le Strutture Sanitarie (pubbliche e private) a finanziare il proprio sviluppo (apparecchiature mediche e infrastruttura). In questo contesto, MEDFinance S.A. offre i seguenti servizi: (i) vendite rateizzate; (ii) leasing; (iii) consorzi (con fornitori di apparecchiature mediche e appaltatori di infrastrutture) e (iv) vendita e finanziamenti paralleli.

La tabella di seguito rappresenta i principali indicatori economici delle categorie del business di Magellan e delle sue controllate, così come sopra individuate, al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014, 2013.

(in migliaia di Euro)	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre								
	2015			2014			2013		
	Magellan ⁽³⁾	Medfinance ⁽⁴⁾	Mercati esteri ⁽⁵⁾	Magellan ⁽³⁾	Medfinance ⁽⁴⁾	Mercati esteri ⁽⁵⁾	Magellan ⁽³⁾	Medfinance ⁽⁴⁾	Mercati esteri ⁽⁵⁾
Volumi acquistati ⁽¹⁾	311.933	38.703	56.253	329.795	34.452	35.125	251.328	27.556	32.804
Portafoglio ⁽²⁾	306.023	63.980	66.480	281.405	58.358	39.999	226.314	35.254	21.792
Ricavi ⁽¹⁾	26.473	5.467	4.818	30.924	4.164	3.311	27.519	3.510	2.147
Utile (perdita) dell'esercizio ⁽¹⁾	7.548	1.470	1.270	10.349	888	786	9.003	823	514

- (1) I dati sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio per gli esercizi 2015, 2014 e 2013 rispettivamente di Zloty/Euro 4,18412, 4,18426 e 4,19749.
- (2) I dati sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 rispettivamente di Zloty/Euro 4,2639, 4,2732 e 4,1543.
- (3) Include attività di recupero dei crediti scaduti e gestione del debito, gestione della liquidità svolte in Polonia.
- (4) Include attività di finanziamento agli investimenti e all'acquisto di apparecchiature mediche.
- (5) Include attività di recupero dei crediti scaduti e gestione del debito, gestione della liquidità svolte in Slovacchia e Rep. Ceca.

Magellan dispone di una succursale e sede secondaria in Spagna, con uffici a Barcellona, costituita a fine 2014 al fine di espandere le proprie attività verso l'Europa occidentale. La succursale spagnola di Magellan si propone di svolgere attività di factoring pro-soluto dei crediti vantati nei confronti di enti della Pubblica Amministrazione spagnola, gestione del credito, e interventi di supporto in caso di insolvenza. Inoltre, la succursale offre servizi di finanziamento strumentale all'acquisto di apparecchiature mediche. Nel luglio 2015 la succursale spagnola di Magellan ha concluso la prima operazione di factoring pro-soluto; si segnala in proposito che tutta la nuova attività spagnola riconducibile a Magellan sarà gestita direttamente da Farmafactoring España e che, alla Data del Documento di Registrazione, è in corso di definizione un accordo infragruppo ai sensi del quale si prevede che la titolarità del portafoglio crediti *outstanding* esistente in capo alla succursale spagnola di Magellan venga affidata a Farmafactoring España.

A valle di tale accordo, è in atto la chiusura della succursale spagnola Magellan in modo che la conduzione delle attività spagnole del Gruppo venga unificata sotto Farmafactoring España.

Alla data del Documento di Registrazione il Gruppo Magellan risulta composto, oltre a Magellan, dalle seguenti società:

- MEDFinance S.A. ("**Medfinance**"), una società per azioni di diritto polacco, interamente posseduta da Magellan, con sede legale a Lodz (Polonia), capitale sociale pari a PLN 8.500.000, diviso in n. 8.500.000 azioni non privilegiate del valore nominale pari a PLN 1,00 ciascuna. Medfinance si propone di fornire alle strutture sanitarie pubbliche e private la possibilità di acquisire finanziamenti a sostegno dei propri investimenti e, in particolare, di fornire finanziamenti per la sostituzione e l'acquisto di nuove attrezzature mediche. Medfinance offre l'accesso a forme moderne di finanziamento, proponendo servizi finanziari connessi alla fornitura di attrezzature mediche, in particolare in forma di factoring, leasing finanziario e credito al consumo. Medfinance offre inoltre i seguenti servizi accessori:
 - *Vendita di ambulanze*: Medfinance offre soluzioni elaborate per il mercato dell'emergenza. Medfinance acquista ambulanze e le dota con apparecchiature mediche su specifica del cliente. Le ambulanze vengono finanziate attraverso rateazioni, leasing o mutui;

- *Finanziamento del capitale per società comunali/pubbliche*: Medfinance fornisce mezzi propri a società municipali per finanziarne le attività, anche tramite l’acquisto di azioni junior. Allo stesso tempo un EGL ri-acquista le azioni di nuova emissione e diviene l’azionista esclusivo per tutto il periodo dell’operazione. Il pagamento delle azioni è disciplinato ai sensi del relativo accordo;
 - *Sale and Lease Back*: Medfinance acquista proprietà immobiliari e conseguentemente le riaffitta a un EGL. L’EGL è tenuto ad acquistare la proprietà a esito della cessazione del relativo contratto. L’EGL inizialmente paga, in forma di affitto, solo la componente di prezzo, mentre ripaga l’ammontare principale solo quando liquida l’ultima rata, che è trattata alla stregua di una *capex*. La struttura è molto simile a quella di un contratto di leasing finanziario; e
 - *Finanziamento di progetti (“Design – Build – Finance”)*: Medfinance partecipa al finanziamento di progetti inerenti ad attività di design e costruzione. In occasione di gare di appalto pubbliche aventi ad oggetto tali attività, l’ente finanziatore del progetto trasferisce a Medfinance i diritti relativi al credito vantati nei confronti dell’appaltatore. L’appaltatore si libera dalla propria obbligazione adempiendo al pagamento del debito a favore di Medfinance.
- DEBT-RNT sp. z o.o., società a responsabilità limitata di diritto polacco partecipata integralmente da Magellan, attiva nel campo del *debt restructuring*;
 - Magellan Česká republika s.r.o. (“**Magellan Czech Republic**”), una società a responsabilità limitata di diritto ceco, interamente posseduta da Magellan, con sede legale a Praga (Rep. Ceca), capitale sociale pari a Corone 700.000. Magellan Czech Republic concentra le proprie attività nel garantire l’accesso al finanziamento alle strutture sanitarie e relativi fornitori sul mercato ceco. Offre principalmente servizi di factoring, factoring dei crediti, prestazione di finanziamenti e garanzie. Magellan Czech Republic opera in base al business model di Magellan, rielaborato in base a soluzioni specifiche che tengono conto delle peculiarità del mercato ceco;
 - Magellan Central Europe s.r.o. (“**Magellan Central Europe**”), una società a responsabilità limitata di diritto slovacco, interamente posseduta da Magellan, con sede legale a Bratislava (Rep. Slovacca) e succursale e sede secondaria a Brno (Rep. Ceca), con capitale sociale pari a Euro 6.500,00. Magellan Central Europe opera in base al modello di business sviluppato e applicato con successo dal Gruppo Magellan sul mercato polacco, adattando le soluzioni offerte su tale mercato alle specifiche esigenze delle strutture sanitarie slovacche. Con un’offerta di servizi finanziari quali factoring dei crediti, prestazione di finanziamenti e garanzie Magellan Central Europe si propone come partner delle strutture sanitarie slovacche e dei relativi fornitori. Costituita nel 2008, nella sua storia Magellan Central Europe ha saputo instaurare relazioni consolidate con 36 strutture sanitarie, che rappresentano circa il 50% delle principali strutture che forniscono servizi sanitari sul territorio slovacco.
 - Municypalny Fundusz Inwestycyjny Zamkniety, un fondo chiuso del quale Magellan possiede il 100% degli strumenti finanziari emessi.

Si segnala inoltre che risulta compreso nel perimetro di consolidamento del Gruppo Magellan, lo studio legale Kancelaria Prawnicza Karnowski i Wspólnik Spółka Komandytowa, con sede a Lodz (Polonia), costituito in forma di società in accomandita (*limited partnership*) di cui Magellan è socio accomandante.

La tabella di seguito rappresenta le principali grandezze gestionali e contabili del Gruppo Magellan al e per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

(In milioni di Euro)	Al e per il semestre chiuso al 30 Giugno		Variazione	Variazione %
	2016	2015		
Volumi	191	152	39	26%
Crediti verso clientela	392	365	27	7%
Totale attivo	415	381	34	9%
RWA	268	n.d.	n.d.	n.d.
RWA density	61%	n.d.	n.d.	n.d.
Assorbimento di capitale	42	n.d.	n.d.	n.d.
Patrimonio netto	79	79	-	-
Costo del funding	4,6%	n.d.	n.d.	n.d.
Margine d'intermediazione	9,1	10,5	(1,4)	(13%)
Costi operativi	(4,5)	(2,3)	(2,2)	96%
Costi operativi adjusted ⁽¹⁾⁽²⁾	(2,8)	(2,3)	(0,5)	22%
Cost/income ratio	49%	22%	27%	n.a.
Cost/income ratio adjusted ⁽¹⁾⁽²⁾	31%	22%	9%	n.a.
Utile (perdita) dell'esercizio	3,3	5,4	(2,1)	(39%)
Utile (perdita) dell'esercizio adjusted ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	4,4	5,4	(1,0)	(19%)

- (1) Gli indicatori rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati come misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo.
- (2) Non include Euro 1,7 milioni di oneri non ricorrenti derivanti dall'acquisizione.
- (3) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.

Al 30 giugno 2016, la Polonia costituiva il principale mercato di riferimento con circa l'80% del totale degli attivi acquistati. I mercati diversi da quello polacco in cui è attivo il Gruppo Magellan rappresentavano circa il 20% (Slovacchia 12%, Spagna 6% e Repubblica Ceca 2%).

Il costo del *funding* del Gruppo Magellan al 30 giugno 2016 è pari al 4,6% (di cui il 22% denominato in Euro ed il 78% denominato in PLN).

Il Gruppo Magellan, al 30 giugno 2016, conta 168 risorse di cui 148 in Polonia, 9 in Slovacchia, 5 in Repubblica Ceca e 6 in Spagna.

Nella tabella di seguito si riportano le principali informazioni economiche e patrimoniali del Gruppo Magellan al e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014, 2013, tratte dai bilanci consolidati del Gruppo a tali date, predisposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea e disponibili nella sezione *investor relations* nel sito internet www.magellansa.pl.

(in milioni di Euro)	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			Var. 2015 vs 2014	Var. 2015 vs 2014 %	Var. 2014 vs 2013	Var. 2014 vs 2013 %
	2015	2014	2013				
Totale attivo	413	368	274	45	12,2%	94	34,4%
Patrimonio netto	82	76	64	6	7,5%	12	18,4%
Ricavi	39	39	33	(0)	(0,4%)	6	17,4%
Utile (perdita) dell'esercizio	10	12	10	(2)	(14,3%)	2	16,1%

Nota: i dati economici sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio per gli esercizi 2015, 2014 e 2013 rispettivamente di Zloty/Euro 4,18412, 4,18426 e 4,19749. I dati patrimoniali sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 rispettivamente di Zloty/Euro 4,2639, 4,2732 e 4,1543.

Il totale attivo del Gruppo Magellan al 31 dicembre 2015 ammontava a Euro 413 milioni, rispetto a Euro 368 milioni di cui al 31 dicembre 2014 e a Euro 274 milioni di cui al 31 dicembre 2013, mentre il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 è pari a Euro 82 milioni, rispetto a Euro 76 milioni di cui al 31 dicembre 2014 e a Euro 64 milioni di cui al 31 dicembre 2013.

L'utile netto del Gruppo Magellan ammonta a Euro 10,3 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, rispetto a Euro 12,0 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e Euro 10,3 milioni per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Si riporta di seguito un commento all'andamento delle principali attività di Magellan e delle sue controllate, calcolato a livello consolidato.

I volumi di acquisto del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 risultano pari a Euro 407.133 migliaia, in crescita rispetto a Euro 399.372 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 grazie allo sviluppo delle controllate estere, in particolare della Slovacchia.

I volumi di acquisto del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 risultano pari a Euro 399.372 migliaia, in crescita rispetto a Euro 311.688 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 grazie allo sviluppo di nuovi prodotti e di nuovi settori operativi.

Il portafoglio del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 risulta pari a Euro 408.199 migliaia, in crescita rispetto a Euro 358.181 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 grazie alla maggiore domanda di finanziamento a lungo termine, in particolare sul mercato slovacco.

Il portafoglio del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 risulta pari a Euro 358.181 migliaia, in crescita rispetto a Euro 263,819 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 grazie all'incremento del totale attivo dovuto allo sviluppo di nuovi prodotti e di nuovi settori operativi.

I ricavi del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 risultano pari a Euro 34.530 migliaia, in decremento rispetto a Euro 36.371 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 a causa della minore redditività del portafoglio determinata dalla diminuzione della percentuale di calcolo degli interessi legali in Polonia avvenuta nel corso di tale esercizio.

I ricavi del Gruppo Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 risultano pari a Euro 36.371 migliaia, in aumento rispetto a Euro 31.960 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 grazie al più alto valore del portafoglio medio nel 2014 rispetto al 2013.

L'utile (perdita) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 risulta pari a Euro 10.291 migliaia, in decremento rispetto a Euro 12.010 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 a causa della combinazione di minori ricavi e di un più elevato costo di finanziamento.

L'utile (perdita) dell'esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 risulta pari a Euro 12.010 migliaia, in crescita rispetto a Euro 10.342 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 grazie soprattutto alla forte accelerazione delle vendite riscontrata nell'esercizio.

Al 31 dicembre 2015, la Polonia costituiva il principale mercato di riferimento con circa l'82% del totale degli attivi acquistati. In particolare, il segmento crediti nei confronti delle aziende ospedaliere in Polonia rappresentava il 59% del totale (65% nel 2014).

Al 31 dicembre 2015, i mercati diversi da quello polacco in cui è attivo il Gruppo Magellan rappresentavano circa il 18% degli attivi acquistati, in crescita rispetto all'anno precedente nel quale rappresentavano il 9%. Nel 2015 il Gruppo Magellan ha siglato contratti per acquisire attivi con 555 entità, con un portafoglio costituito da crediti verso 711 clienti (ivi inclusi ospedali, enti locali, società operanti nel settore sanitario).

Gestione dei rischi

Rischio di credito

L'obiettivo della gestione del rischio di credito è quello di costruire un robusto e bilanciato portafoglio di attività finanziarie per ridurre al minimo il rischio di esposizioni deteriorate e allo stesso tempo generare il margine di profitto previsto e il valore atteso del portafoglio crediti. Magellan e le sue controllate applicano le stesse metodologie della Capogruppo per il calcolo degli assorbimenti patrimoniali e per il monitoraggio delle esposizioni. Come regola generale, Magellan entra in rapporti con clienti dotati di un'adeguata capacità di credito e, se necessario, richiede opportune garanzie per attenuare il rischio di perdite finanziarie derivanti dal mancato adempimento dei clienti. L'esposizione di Magellan e delle sue controllate al rischio di credito viene monitorata su base continuativa, dalla propria funzione Credit Risk Evaluation e come controllo di secondo livello, dalla propria Funzione Risk Management, la quale riporta funzionalmente alla Funzione Risk Management della Capogruppo.

Per ogni operazione, il rischio di credito è misurato al momento in cui perviene la richiesta e poi monitorato regolarmente nella fase successiva, compresi i cambiamenti delle condizioni esterne e la capacità finanziaria dei debitori. Magellan, per sé e per le controllate, monitora la concentrazione dell'esposizione per quanto riguarda i singoli soggetti o gruppi di entità correlate coerentemente con quanto previsto dalle Disposizioni di Vigilanza.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità, ovvero, il rischio di non essere in grado di fare fronte ai propri impegni di pagamento per l'incapacità di reperire fondi sul mercato, e di smobilizzare i propri attivi, ed è gestito tramite la pianificazione finanziaria del Gruppo BFF.

L'attività di gestione della liquidità è soggetta al diretto controllo dell'Emittente. La struttura di Treasury di Magellan ha un riporto funzionale, così come esiste il medesimo riporto funzionale tra la Funzione Risk Management di Magellan e quella di BFF, alle strutture del Dipartimento Finanza e Credito.

Magellan, pertanto, può gestire la liquidità previa autorizzazione e sotto il controllo delle strutture della Capogruppo.

Il rischio di liquidità è misurato dalla Funzione Risk Management della Capogruppo, con il supporto delle strutture del Dipartimento Finanza e Credito della Capogruppo, della struttura Treasury di Magellan e del Responsabile Risk Management di Magellan

Rischio di mercato

Il Rischio di Mercato rappresenta il rischio di perdita derivante dai movimenti avversi dei prezzi di mercato (corsi azionari, tassi di interesse, tassi di cambio, e così via) con riferimento al portafoglio di negoziazione ai fini di vigilanza (rischi di posizione, regolamento, concentrazione, cambio e posizione in merci).

Magellan non effettua attività di trading su strumenti finanziari; le uniche posizioni incluse nel portafoglio di negoziazione sono rappresentate da contratti derivati che, ancorché utilizzati con esclusiva finalità di copertura dal rischio di mercato, potrebbero non rientrare tra le attività di *hedging* secondo gli IFRS.

Per quanto riguarda il Rischio di Cambio, è prevista la copertura delle posizioni in cambi legate all'attività caratteristica svolta in Repubblica Ceca.

L'attività di gestione del rischio di mercato di Magellan e delle sue controllate, è soggetta al diretto controllo dell'Emittente. La struttura di Treasury di Magellan ha un riporto funzionale alle strutture competenti del Dipartimento Finanza e Credito dell'Emittente, così come esiste il medesimo riporto funzionale tra la Funzione Risk Management di Magellan e quella di BFF.

Rischio strategico

Magellan è fortemente influenzata dal contesto macroeconomico in cui opera, ivi inclusi i provvedimenti del legislatore e l'attività dei concorrenti diretti. L'assetto complessivo del sistema sanitario e il contesto giuridico influenzano sensibilmente l'attività di Magellan e dei suoi prodotti. Eventuali mutamenti normativi sono in ogni caso di difficile previsione da parte del Gruppo BFF, l'emittente ritiene tuttavia che la diversificazione del business in termini di mercati (espansione verso i mercati esteri) e settori (studio di nuovi prodotti), possa mitigare i rischi legati a possibili cambiamenti nella legislazione applicabile al settore pubblico, e a trasformazioni attese nelle modalità di finanziamento del sistema sanitario.

L'attività di gestione dei rischi da parte di Magellan è soggetta al diretto controllo dell'Emittente. Talune funzioni aziendali, tra cui Risk Management, Treasury e Pianificazione Amministrazione & Controllo, si trovano infatti in una condizione di rapporto funzionale rispetto alle omologhe funzioni aziendali dell'Emittente e il loro regolamenti sono preventivamente approvati dall'Emittente stessa.

6.1.7 Indicazione di nuovi prodotti o servizi

Alla Data del Documento di Registrazione non vi sono nuovi prodotti e/o nuove attività significative.

6.1.8 Quadro Normativo

Di seguito si riporta una breve descrizione di alcune disposizioni normative e regolamentari ritenute significative dal Gruppo per lo svolgimento della propria attività.

Italia

Attività bancaria

Lo svolgimento dell'attività bancaria è principalmente disciplinato dalle norme emanate dalle istituzioni dell'Unione Europea, dal TUB e dalle relative disposizioni attuative emanate tra l'altro da: Banca d'Italia, Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio, Ministro dell'Economia e delle Finanze. Inoltre, al Gruppo si applica, tra le altre, la normativa comunitaria di recepimento delle convenzioni internazionali e, in particolare, dell'Accordo Basilea III, nonché il Regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati.

L'adozione di una normativa applicabile all'attività bancaria a livello europeo rappresenta un elemento di forza per il *business* del Gruppo, poiché garantisce l'uniformità dello stesso in tutti i paesi membri, favorendone, pertanto, la possibile espansione anche all'estero. Inoltre, la presenza di una cornice normativa comune valevole su tutto il territorio comunitario previene l'adozione di misure *ad hoc* da parte di singoli stati membri e assicura, di riflesso, una maggiore stabilità all'attività del Gruppo.

Ai fini dell'attività svolta dal Gruppo assumono, inoltre, particolare rilevanza le disposizioni che riguardano, tra l'altro, (i) la tracciabilità dei flussi finanziari, introdotta dalla Legge n. 136 del 13 agosto 2010, recante il "*Piano straordinario contro le mafie, nonché delega al Governo in materia di normativa antimafia*" e (ii) la legge sull'usura n. 108/1996.

Ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali

Il fenomeno del ritardo nei pagamenti nelle transazioni commerciali ha formato oggetto di attenzione da parte delle autorità comunitarie a partire dagli anni '90.

In particolare, l'esigenza di disciplinare tale fenomeno derivava dalla constatazione delle forti differenze nei termini di pagamento tra i diversi Paesi membri dell'Unione e dalla disomogeneità dei tassi di interessi di mora applicati nei medesimi.

Anche al fine di agevolare il corretto e uniforme funzionamento del mercato unico comunitario, nel 2000 la Commissione ha emanato una prima direttiva (Direttiva 2000/35/CE) volta a disciplinare i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali aventi a oggetto la fornitura di merci e la prestazione di servizi, dietro corrispettivo, tra imprese (ivi comprese le libere professioni) e tra imprese e Pubbliche Amministrazioni. L'obiettivo primario della Direttiva era quello di uniformare i termini di pagamento dei crediti commerciali e il tasso di interesse di mora applicabile negli Stati membri, assicurando altresì il rispetto dei termini anche in situazioni di potenziale squilibrio contrattuale, in particolare nell'ambito dei rapporti tra imprese e pubblica amministrazione. Tale Direttiva, in particolare, ha previsto con riferimento alle transazioni commerciali in tutti gli Stati membri (i) un termine di pagamento unico pari a 30 giorni, (derogabile dalle parti purché con clausola scritta e non gravemente iniqua per il creditore), nonché (ii) un saggio minimo di interesse di mora, applicabile in tutti gli Stati membri, pari al tasso BCE maggiorato di 700 bps.

Le previsioni della Direttiva 2000/35/CE si applicano alle transazioni commerciali stipulate prima del 1° gennaio 2013 e sono state recepite nell'ordinamento italiano con il D. Lgs. 9 ottobre 2002. n. 231.

Importanti evoluzioni della disciplina sono state introdotte con la Direttiva 2011/7/UE, recepita nell'ordinamento italiano dal D. Lgs. 192 del 2012, che ha previsto novità riguardanti in particolare (i) la rimodulazione dei termini entro cui il debitore deve effettuare il pagamento, prevedendo per i debitori che siano enti del SSNI un maggior termine di pagamento pari a 60 giorni (ii) ulteriori limitazioni alla possibilità di derogare, in senso peggiorativo per il creditore, alle condizioni previste dal decreto e infine (iii) l'elevazione del tasso minimo degli interessi legali moratori che ha comportato una maggiorazione dei punti percentuali, da sommare al tasso BCE per il calcolo del saggio d'interesse, da 700 bps a 800 bps. In particolare, il nuovo saggio di interesse è stabilito dall'articolo 2 del D. Lgs. 9 novembre 2012, n. 192 che ha modificato l'articolo 5 del D. Lgs. 9 ottobre 2002, n. 231; è invece rimasto invariato il comma 2 dello stesso articolo, che prevede che al saggio di riferimento venga sommata la percentuale fissata di volta in volta dal Ministero dell'Economia e che, nel primo semestre 2015, è stata pari allo 0,05% (Gazzetta Ufficiale n.12 del 16 gennaio 2015) tale da rendere il saggio d'interesse di mora attualmente applicabile alle transazioni commerciali in Italia pari all'8,05%. Le previsioni di cui al D. Lgs. 192/2012 trovano applicazione con riferimento ai pagamenti effettuati a titolo di corrispettivo di transazioni commerciali concluse a decorrere dal 1° gennaio 2013.

Factoring

L'attività di "factoring" è disciplinata dagli articoli 1260-1267 del Codice Civile, dettati in tema di cessione del credito, e dalla Legge n. 52 del 21 febbraio 1991 (Legge sulla Cessione dei Crediti di Impresa).

Certificazione crediti

Per favorire lo smobilizzo dei crediti vantati dalle imprese nei confronti della Pubblica Amministrazione, le amministrazioni pubbliche, su istanza del creditore, devono certificare, su istanza del creditore, gli eventuali crediti relativi a somme dovute per somministrazioni, forniture, appalti e prestazioni professionali (c.d. crediti commerciali). Il processo di certificazione è gestito tramite la piattaforma elettronica per la certificazione dei crediti predisposta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. L'istanza di certificazione può essere presentata da chiunque (società, impresa individuale o persona fisica) vanti un credito commerciale non prescritto, certo, liquido ed esigibile, nei confronti di una P.A.. Fermo restando il requisito di non prescrizione del credito, è possibile presentare le istanze di certificazione in qualsiasi momento. Le principali normative di riferimento sono il DL. 35/2013 e il DL. 66/2014.

Fatturazione elettronica

Ministeri, Agenzie fiscali ed enti nazionali di previdenza, a partire dal 6 giugno 2014, non possono più accettare fatture emesse o trasmesse in forma cartacea. La stessa disposizione è stata applicata, dal 31 marzo 2015, ai restanti enti nazionali e alle amministrazioni locali. Inoltre, a partire dai tre mesi successivi a queste date, le Pubbliche Amministrazioni non potranno procedere al pagamento, neppure parziale, fino all'invio del documento in forma elettronica. L'obbligo di fatturazione in forma elettronica nei confronti delle Amministrazioni dello Stato è stato introdotto dalla Finanziaria 2008. La legge ha stabilito che la trasmissione delle fatture elettroniche destinate alle Amministrazioni dello Stato deve essere effettuata attraverso il Sistema di Interscambio (SdI), sistema informatico di supporto al

processo di “ricezione e successivo inoltro delle fatture elettroniche alle amministrazioni destinatarie” nonché alla “gestione dei dati in forma aggregata e dei flussi informativi anche ai fini della loro integrazione nei sistemi di monitoraggio della finanza pubblica”. Le modalità di funzionamento dello SdI sono state definite con il decreto ministeriale 3 aprile 2013, n. 55.

Il Legislatore ha introdotto la fatturazione elettronica nei rapporti tra imprese e Pubblica Amministrazione con la Finanziaria 2008 – (art. 1, co. 209-214, L. 24 dicembre 2007, n. 244), modificata dall’art. 10 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito con modifiche dalla L. 22 dicembre 2011, n. 214 – incaricando il ministero dell’Economia e delle Finanze di istituire il Sistema di Interscambio (SdI) che, secondo il D.M. 7 marzo 2008, viene amministrato dall’Agenzia delle Entrate e gestito dal punto di vista tecnico dalla Sogei S.p.a.. L’art. 25, D.L. 24 aprile 2014, n. 66 (Decreto Irpef) ha infine anticipato il termine, precedentemente fissato per il 6 giugno 2016, entro cui coinvolgere tutte le Pubbliche Amministrazioni.

Ai sensi del D. Lgs. 127/2015 si stabilisce che (i) a decorrere dal 1° luglio 2016, l’Agenzia delle Entrate mette a disposizione dei contribuenti un servizio gratuito per la generazione, la trasmissione e la conservazione delle fatture elettroniche; (ii) a decorrere dal 1° gennaio 2017 il MEF mette a disposizione dei soggetti passivi IVA il Sistema d’Interscambio (SDI) già reso disponibile per la fatturazione nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni.

Inoltre, con il DL 193/2015 si stabilisce che a decorrere dal 1° gennaio 2017, i contribuenti possono optare per la trasmissione telematica, anche mediante il Sistema di Interscambio, di tutti i dati delle fatture (attive e passive) relative a operazioni rilevanti ai fini dell’imposta sul valore aggiunto effettuate dal 1° gennaio 2017.

Con il Decreto Ministeriale del 4 agosto 2016 si stabiliscono le modalità per poter usufruire della riduzione dei termini di decadenza e con il provvedimento direttoriale n. 182070/2016 l’Agenzia delle Entrate ha definito: (i) le informazioni da trasmettere; (ii) il formato delle informazioni; (iii) le regole e le soluzioni tecniche, (iv) i termini per la trasmissione telematica dei dati delle fatture emesse e ricevute, in totale sicurezza, per l’esercizio da parte dei contribuenti IVA della relativa opzione e per la messa a disposizione delle informazioni ricevute ai sensi dell’articolo 1, commi 2 e 3, del decreto legislativo n. 127/2015.

Il D. Lgs. 127/2015 dispone che l’opzione (i) può essere esercitata tramite i servizi telematici delle Entrate entro il 31 dicembre dell’anno precedente a quello di inizio della trasmissione dei dati; (ii) ha effetto per l’anno solare di inizio e per i quattro anni solari successivi; (iii) per i soggetti che iniziano l’attività in corso d’anno che intendono esercitare l’opzione sin dal primo giorno di attività, l’opzione ha effetto dall’anno solare in cui è esercitata; (iv) non può essere revocata prima di 5 anni e si estende di quinquennio in quinquennio.

Al fine di consentire tanto ai contribuenti quanto agli intermediari un corretto e completo approfondimento delle specifiche tecniche e, conseguentemente, un’accurata valutazione in merito all’opportunità di esercitare le predette opzioni che vincolano il contribuente per 5 anni, con il provvedimento dell’Agenzia delle Entrate del 1 dicembre 2016 viene garantita ai contribuenti una più ampia finestra temporale per l’esercizio dell’opzione: quest’ultima in fase di prima applicazione, con riferimento alle fatture e ai corrispettivi riferiti alle operazioni effettuate nel periodo d’imposta 2017 e nei 4 successivi, potrà essere esercitata entro il 31 marzo 2017.

Inoltre è stata introdotta la possibilità, per i contribuenti che eserciteranno l'opzione per la trasmissione dei dati delle fatture, di modificare i flussi informativi trimestrali entro quindici giorni dalla scadenza del termine previsto per la trasmissione dei dati relativi a ogni trimestre.

Ad ogni modo tale sistema di fatturazione elettronica riguarda i rapporti fra privati, l'Emittente risulta quindi non coinvolto.

Entro il 31 marzo 2017, termine da ultimo modificato in seguito al provvedimento del 1 dicembre 2016 dell'Agenzia delle Entrate, verrà valutata la decisione in merito all'adesione o meno ai vantaggi premiali del summenzionato decreto, così da offrire questo nuovo servizio alla clientela.

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente è escluso dall'ambito di applicazione del sistema di fatturazione elettronica tra privati, ne consegue che in proposito non vi sono né obblighi né rischi in merito.

Diversa è la situazione con riferimento al sistema di fatturazione elettronica relativo ai rapporti tra imprese e Pubblica Amministrazione sopra rappresentato, che presenta i rischi evidenziati al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.12.

Cartolarizzazione dei crediti

L'Emittente, nell'ambito della propria attività, effettua delle operazioni di cartolarizzazione dei crediti acquisiti nel rispetto della Legge n. 130/1999 e s.m.i. (Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti).

Antiriciclaggio e Antiterrorismo

L'Emittente è sottoposto al rispetto del Decreto Legislativo n. 231/2007 e successive modifiche e integrazioni, relativo alla prevenzione dei reati di antiriciclaggio e antiterrorismo.

Responsabilità Amministrativa degli Enti

Il Gruppo è soggetto agli obblighi derivanti dall'applicazione del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001, come successivamente modificato e integrato, che disciplina la responsabilità amministrativa delle società.

Privacy

Il Gruppo è soggetto a quanto previsto dal D. Lgs. n. 196/2003, come successivamente modificato e integrato, "Codice in materia di protezione dei dati personali" nell'ambito della propria attività e, in particolare, il trattamento dei dati personali dei soggetti con cui entra in contatto.

Salute e sicurezza sul Lavoro

Il Gruppo è soggetto a quanto previsto dal Decreto Legislativo n. 81 del 9 aprile 2008, come successivamente modificato e integrato, in tema di salute e sicurezza sul lavoro.

Default degli enti pubblici

Con specifico riferimento alle amministrazioni centrali, occorre innanzitutto rilevare che per tali si intendono le unità istituzionali che fanno parte del settore delle Amministrazioni Pubbliche (Settore S13) e i cui conti, in conformità alle regole fissate dal Regolamento UE n. 549/2013 (Sistema Europeo dei Conti – Sec 2010) e al Manuale sul disavanzo e sul debito pubblico, concorrono alla costruzione del Conto economico consolidato delle Amministrazioni Pubbliche.

Anche al netto della natura di enti pubblici di tali unità istituzionali, la quale sarebbe di per sé sufficiente a sottrarle all'ambito di applicazione della disciplina prevista dalla Legge Fallimentare (art. 1), si rileva che il default delle Amministrazioni centrali è ipotizzabile solo qualora lo Stato stesso non sia in grado di onorarne i debiti.

Con riferimento alle Regioni, occorre innanzitutto richiamare l'articolo 119 della Costituzione, che, nel testo novellato ad opera della L. Cost. 20 aprile 2012, n. 1, vincola le Regioni e gli Enti locali al rispetto dell'equilibrio di bilancio e prevede espressamente che anche tali enti concorrano ad assicurare l'osservanza dei vincoli economici e finanziari derivanti dall'ordinamento dell'Unione Europea.

Al riguardo, si consideri che l'articolo 120 della Costituzione attribuisce al Governo un potere di intervento sostitutivo “nel caso di mancato rispetto di norme e trattati internazionali o della normativa comunitaria oppure di pericolo grave per l'incolumità e la sicurezza pubblica, ovvero quando lo richiedono la tutela dell'unità giuridica o dell'unità economica e in particolare la tutela dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali, prescindendo dai confini territoriali dei governi locali”. L'esercizio di tale potere d'intervento è disciplinato dall'art. 8 della L. 5 giugno 2003, n. 131, a mente del quale il Presidente del Consiglio dei Ministri assegna all'ente interessato un congruo termine per adottare i provvedimenti dovuti o necessari. Decorso inutilmente tale termine, il Consiglio dei Ministri adotta direttamente i provvedimenti necessari, anche normativi, ovvero nomina un apposito commissario.

Alla luce delle disposizioni appena richiamate, si rileva che l'autonomia finanziaria delle Regioni incontra limiti tali da impedire l'ipotesi di default dell'Amministrazione regionale, e il rispetto dei predetti limiti è presidiato dal potere di intervento sostitutivo attribuito allo Stato.

A ciò si aggiunga che violazioni particolarmente gravi dei limiti in discorso potrebbero portare all'applicazione dell'articolo 126 della Costituzione, il quale sancisce che “con decreto motivato del Presidente della Repubblica sono disposti lo scioglimento del Consiglio regionale e la rimozione del Presidente della Giunta che abbiano compiuto atti contrari alla Costituzione o gravi violazioni di legge”.

Peraltro, occorre rilevare che l'applicazione delle sanzioni comminate dall'articolo 126 della Costituzione, è subordinata alla commissione di violazioni qualificate “gravi” con decreto motivato del Presidente della Repubblica, all'esito di una valutazione tipicamente politica e discrezionale.

ASL e AO sono enti “strumentali” alle Regioni. Esse sono, infatti, create dalle rispettive Regioni per fornire servizi di pubblico interesse (il diritto alla salute citato all'articolo 32 della Costituzione della Repubblica Italiana) e la loro esistenza e il loro corretto funzionamento sono responsabilità delle Regioni stesse. Dal momento che ASL e AO sono considerate enti pubblici – dotati di status giuridico proprio, ma disciplinate dalle Regioni (articoli 2 e 3 del Decreto Legislativo 502/92) – e che gli enti pubblici per legge non possono essere soggetti, in caso di insolvenza, alle procedure di fallimento e concordato preventivo (articolo 2221 del Codice Civile che, comunque, fa salve le disposizioni previ-

ste in leggi speciali), le Regioni (alle quali in base all'articolo 2 del Decreto Legislativo 502/92 spetta la determinazione dei criteri di finanziamento di ASL e AO) sono obbligate ad assicurare l'equilibrio finanziario (inter alia, articolo 1, paragrafi 170-180, della Legge 311/04) e a coprire qualsiasi deficit delle ASL e AO con sede sul proprio territorio (articolo 13 del Decreto Legislativo 502/92). A tal proposito, in particolare, si segnala che con la sentenza n. 10135 del 20 giugno 2012, le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, nel dirimere una controversia in merito alla sussistenza della legittimazione passiva concorrente delle Regioni (nello specifico della Regione Puglia), nei procedimenti in cui sia evocata in giudizio la gestione liquidatoria delle disciolte Unità Sanitarie Locali (USL, oggi sostituite dalle ASL/AO), ha stabilito il principio secondo cui sono in ogni caso chiamate a rispondere in caso di inadempimento delle passività assunte dagli enti sanitari a esse strumentali a fronte della spesa in beni e servizi, e ciò anche qualora tali obbligazioni fossero state assunte da enti oggi disciolti quali le USL.

Le Regioni interessate da piani di ristrutturazione gestiscono in modo centralizzato i fondi aggiuntivi ricevuti dallo Stato: a seconda dei casi (i) pagano direttamente le fatture insolute in carico a ASL e/o AO oppure (ii) elargiscono fondi a ASL e/o AO in misura tale da garantire il saldo delle loro fatture insolute.

Con riferimento agli enti locali (comuni, province e comunità montane) si evidenzia che, a differenza di quanto previsto rispetto ad amministrazioni centrali e Regioni, l'attuale quadro normativo non sottrae tali enti al rischio di default (per quanto lo stesso sia, in ogni caso, in parte attenuato dallo Stato Italiano mettendo a disposizione degli enti locali che hanno dichiarato il dissesto e il ricorso alla procedura di pre-dissesto – infra analizzati – e che non riescono con mezzi propri a far fronte al debito, il “fondo di rotazione per assicurare la stabilità finanziaria degli enti locali”, che tuttavia non garantisce la totale copertura delle passività dei suddetti enti).

In particolare, per quel che riguarda gli enti locali che versano in condizioni di deficit finanziario trovano applicazione le disposizioni di cui alla Parte II, Titolo VIII D. Lgs n. 267/2000 (“TUEL” – Testo Unico Enti Locali), ai sensi delle quali tali enti sono esclusi dal novero dei soggetti a cui applicare la disciplina del fallimento prevista per i privati.

Secondo quanto disposto dall'art. 242 TUEL, devono considerarsi in condizioni strutturalmente deficitarie quegli enti che presentino gravi ed incontrovertibili condizioni di squilibrio, rilevabili da una apposita tabella che contenga parametri oggettivi.

L'art. 244 del TUEL stabilisce che si ha “stato di dissesto finanziario” se l'ente non può garantire l'assolvimento delle funzioni e dei servizi indispensabili, ovvero esistono nei confronti dell'ente locale crediti liquidi ed esigibili di terzi, cui non si possa fare validamente fronte con le modalità ordinarie. Al ricorrere di tali condizioni, l'art. 244 TUEL prevede l'attivazione di una procedura per la rilevazione ed il pagamento dei debiti e il risanamento finanziario dell'ente. La procedura si apre con la deliberazione di dissesto adottata dal Consiglio dell'ente che comporta la nomina di un organo straordinario di liquidazione (“OSL”) da parte del Ministero dell'Interno. L'intera procedura di risanamento è guidata dall'OSL, che provvede al ripiano dell'indebitamento pregresso con i mezzi consentiti dalla legge e, in particolare, provvede sia alla rilevazione della massa passiva, sia alla liquidazione della medesima.

La dichiarazione di dissesto implica conseguenze cautelari e restrittive stabilite dall'art. 248 TUEL, tra cui l'impossibilità d'intraprendere o proseguire azioni esecutive nei confronti dell'ente per i debiti che rientrano nella competenza dell'OSL sino all'approvazione del rendiconto di liquidazione (trattasi, dunque, dei debiti correlati ad atti e fatti di gestione verificatisi entro il 31 dicembre dell'anno precedente a quello dell'ipotesi di bilancio riequilibrato, pur se accertati successivamente, anche con provvedimento giurisdizionale).

In caso di dissesto finanziario e avvio della relativa procedura, i creditori dell'ente sono tenuti a presentare apposita istanza di ammissione alla massa passiva corredata da idonea documentazione atta a dimostrare la sussistenza del debito dell'ente, il relativo importo ed eventuali cause di prelazione, al fine di essere inseriti nel piano di rilevazione e, di conseguenza, non essere esclusi dalla distribuzione della massa attiva. L'istanza di ammissione alla massa passiva non costituisce acquiescenza, da parte del creditore, a quanto verrà deciso in sede di liquidazione dagli organi del dissesto e non pregiudica, pertanto, la possibilità riconosciuta ai creditori dell'ente di agire in un secondo momento in via esecutiva nei confronti di quest'ultimo, al ritorno in bonis dello stesso, per recuperare la parte di credito eventualmente non soddisfatta nell'ambito della procedura di liquidazione, ivi compresi interessi e rivalutazione monetaria.

La liquidazione ed il pagamento della massa passiva possono essere effettuati secondo due procedure tra loro alternative, una ordinaria (che dovrebbe comportare, in via di principio, l'integrale pagamento dei crediti vantati nei confronti dell'ente) ed una semplificata (con cui l'ente può proporre ai creditori il pagamento dei propri crediti in misura variabile dal 40% al 60% del loro ammontare), disciplinate dagli artt. 256 e 258 TUEL, rispettivamente. Con riferimento ad entrambe le procedure, vi è il rischio che i crediti vantati nei confronti dell'ente possano non essere integralmente soddisfatti; ove, tuttavia, nel corso della procedura di dissesto, i creditori abbiano ottenuto, a carico dell'ente, un provvedimento giudiziale di condanna al pagamento di quanto loro dovuto (e.g. ingiunzione di pagamento), potranno attivare nei confronti dell'ente medesimo, una volta ritornato in bonis, idonea procedura esecutiva al fine di recuperare la totalità delle somme loro spettanti.

In alternativa al dissesto finanziario, gli artt. 243-*bis*, *ter* e *quater* TUEL disciplinano la procedura di riequilibrio finanziario pluriennale (o pre-dissesto) cui possono ricorrere, con deliberazione consiliare, gli enti locali che verifichino il sussistere di squilibri strutturali di bilancio in grado di determinare il dissesto. La possibilità di accedere alla procedura di riequilibrio rappresenta uno strumento a disposizione degli enti locali che si trovino in una condizione finanziaria immediatamente precedente, sebbene vicina, a quella del dissesto finanziario. Nell'ambito della procedura in parola, l'individuazione e la concreta gestione delle iniziative per il risanamento vengono affidate agli organi ordinari dell'ente; l'assemblea consiliare, infatti, deve approvare un piano di riequilibrio finanziario pluriennale della durata massima di 10 anni, e trasmetterlo alla Corte dei Conti che decide sul suo accoglimento o diniego. Ai fini della predisposizione del piano, l'ente è tenuto ad effettuare una ricognizione di tutti i debiti fuori bilancio, per il finanziamento dei quali può procedere anche mediante un piano di rateizzazione della durata massima di 10 anni (i.e., pari agli anni del piano di riequilibrio). La procedura per il risanamento pluriennale va a comportare l'integrale pagamento dei crediti vantati nei confronti dell'ente, anche – eventualmente – mediante il citato piano di rateizzazione di durata decennale; detto piano di rateizzazione può essere rifiutato dal creditore che, in tal caso, potrà tuttavia agire giudizialmente nei confronti dell'ente, per il recupero di quanto dovuto. La procedura per il risanamento pluriennale determina, infatti, la sospensione delle procedure esecutive solo dalla data di deliberazione di ricorso a detta procedura alla data di approvazione o rigetto del piano di riequilibrio da parte della Corte dei Conti.

Per quanto concerne gli enti pubblici economici va rilevato come gli stessi siano assoggettabili alla procedura concorsuale di liquidazione coatta amministrativa volta a determinare la liquidazione dei beni dell'ente pubblico economico che si trovi in stato di insolvenza e, quindi, non più in grado di assolvere alle proprie obbligazioni, al fine di soddisfare i relativi creditori, nel rispetto del principio della *par condicio creditorum*. La procedura in parola, che è finalizzata ad estinguere l'ente, è affidata ad un commissario liquidatore, incaricato di provvedere materialmente alla liquidazione dell'ente mediante compimento delle necessarie relative operazioni consistenti, principalmente, in una prima fase di ac-

certamento del passivo e in una seconda e terza fase, relative, rispettivamente, alla liquidazione e ripartizione dell'attivo. La liquidazione coatta amministrativa comporta il rischio che i creditori dell'ente possano rimanere insoddisfatti, anche solo parzialmente, a valle della liquidazione dell'attivo, ove il ricavato non sia sufficiente ad estinguere integralmente tutti i debiti contratti dall'ente; in tal caso, a differenza delle procedure di dissesto e pre-dissesto, nessuna azione legale nei confronti dell'ente può venire in soccorso dei creditori, essendo la liquidazione coatta amministrativa, come più sopra specificato, volta ad estinguere quest'ultimo.

Specifiche disposizioni normative si applicano, infine, in caso di:

- dissesto delle Università, in quanto enti pubblici non economici (d. lgs. 199/2011): in tale ipotesi, quando dunque l'Università non è in grado di assicurare l'assolvimento delle proprie funzioni indispensabili o non riesce a far fronte ai debiti liquidi ed esigibili nei confronti dei terzi, viene attivato un procedimento simile a quello previsto per il dissesto degli enti locali; e
- soppressione e messa in liquidazione di enti pubblici deficitari non soggetti all'applicazione delle procedure sopra descritte (legge 1404/1956): in tale ipotesi, viene attivato un procedimento simile a quello di cui alla liquidazione coatta amministrativa.

La Legge di Stabilità 2016 (legge 208/2015) ha introdotto alcune novità in tema di *default* degli enti pubblici.

In particolare, con riferimento al pre-dissesto:

- viene sancita l'estensione a tutti i comuni che nel corso del 2013 e 2014 hanno presentato procedure di riequilibrio pluriennale a norma dell'articolo 243-*bis* del TUEL di quanto attualmente previsto per i soli comuni sperimentatori, relativamente ai più ampi termini temporali (30 anni) di ripiano del disavanzo derivante dalla revisione straordinaria dei residui. Tale enti possono rimodulare o riformulare il precedente piano in coerenza con l'arco temporale di 30 anni, entro 6 mesi dall'entrata in vigore della Legge di Stabilità 2016. La restituzione delle anticipazioni di liquidità erogate a tali enti inoltre, è effettuata in un periodo massimo di 30 anni;
- gli enti che hanno ottenuto l'approvazione del piano di riequilibrio pluriennale possono utilizzare le risorse derivanti da operazioni di rinegoziazione di mutui nonché dal riacquisto dei titoli obbligazionari emessi senza vincoli di destinazione per il periodo della durata del piano.

Per quanto concerne, poi, le aziende ospedaliere in condizioni di *deficit* finanziario, viene sancita la sottoposizione a piano di rientro di tutte quelle (incluse le ASL, a partire dal 2017) che presentino uno scostamento tra costi e ricavi superiore al 10%, oppure non rispettino i parametri, che verranno stabiliti dal Ministero della Salute, relativi a volumi, qualità ed esiti delle cure.

In data 15 luglio 2016 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale, ed è ad oggi in vigore, il decreto ministeriale 21 giugno 2016, adottato dal Ministero della Salute di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze concernente, appunto, i "piani di rientro per le aziende ospedaliere, le aziende ospedaliere universitarie, gli istituti di ricovero e cura a carattere scientifico pubblici o gli altri enti pubblici".

Il decreto in parola ha come obiettivo quello di consentire alle Regioni di individuare e riequilibrare le strutture sopra citate che presentino una, o entrambe, le seguenti condizioni: (a) uno scostamento tra costi rilevati dal modello di rilevazione del conto economico (CE) consuntivo e ricavi determinati come remunerazione dell'attività pari o superiore al 10% di detti ricavi o, in valore assoluto, pari ad almeno 10 milioni di Euro; (b) un mancato rispetto dei parametri relativi a volumi, qualità ed esiti delle cure.

Le strutture di cui sopra sono tenute a presentare, alla propria Regione di appartenenza, un piano triennale di rientro – sottoposto periodicamente (a cadenza trimestrale ed annuale) a verifica e monitoraggio complessivo – volto al raggiungimento/ripristino dell'equilibrio, da definire in conformità con le linee guida contenute nel decreto. In particolare, il piano dovrà:

- analizzare la situazione economico-gestionale dell'azienda negli ultimi 3 anni;
- definire la strategia di rientro;
- predisporre il conto economico tendenziale e programmatico;
- definire gli strumenti di monitoraggio, verifica ed analisi del piano, con indicatori qualitativi e quantitativi.

Detto piano dovrà tenere conto di quello regionale, in caso di Regioni sottoposte, a loro volta, a piano di rientro.

In ogni azienda sottoposta a piano di rientro, dovranno essere individuati centri di responsabilità e centri di costo.

In caso di mancata approvazione del piano o di esito negativo della verifica annuale di attuazione dello stesso, è prevista la decadenza automatica dei direttori generali.

Per l'Emittente, il decreto riproduce sostanzialmente per le Aziende ospedaliere quanto già previsto per le Regioni in tema di Piani di rientro. L'obiettivo è la riduzione del deficit della AO attraverso un Piano di riorganizzazione con conseguente taglio dei costi. Al momento non si ravvedono particolari rischi, o comunque diversi, da quanto rilevato dall'esperienza maturata dall'Emittente sulle Regioni sotto PdR o Commissariamento (controllate pertanto dal MEF), tenute a redigere piani molto più articolati rispetto a quanto faranno le AO. Il rischio che ravvede l'Emittente è lo stesso: possibili contrazioni nei tempi di pagamento (che comporterebbero quindi una maggior commissione d'acquisto dei crediti verso tali enti).

Opponibilità delle cessioni di credito nei confronti degli enti pubblici Con riferimento alla generalità dei contratti stipulati con soggetti tenuti al rispetto del Codice dei Contratti Pubblici (Decreto Legislativo 50/2016, entrato in vigore a far data dal 19 aprile 2016), quali gli enti sanitari e le pubbliche amministrazioni, trovano applicazione le disposizioni previste dalla Legge 52/91 in tema di cessione dei crediti d'impresa. Peraltro, l'art. 106, comma 13, del Codice dei Contratti Pubblici prevede una disciplina speciale con riferimento ai meccanismi di opponibilità di tali cessioni. Nel dettaglio, la disposizione in commento stabilisce che *“ai fini dell'opponibilità alle stazioni appaltanti, le cessioni di crediti devono essere stipulate mediante atto pubblico o scrittura privata autenticata e devono essere notificate alle amministrazioni debtrici.*

Fatto salvo il rispetto degli obblighi di tracciabilità, le cessioni di crediti da corrispettivo di appalto, concessione, concorso di progettazione, sono efficaci e opponibili alle stazioni appaltanti che sono amministrazioni pubbliche qualora queste non le rifiutino con comunicazione da notificarsi al cedente e al cessionario entro quarantacinque giorni dalla notifica della cessione.

Le amministrazioni pubbliche, nel contratto stipulato o in atto separato contestuale, possono preventivamente accettare la cessione da parte dell'esecutore di tutti o di parte dei crediti che devono venire a maturazione.

In ogni caso l'amministrazione cui è stata notificata la cessione può opporre al cessionario tutte le eccezioni opponibili al cedente in base al contratto relativo a lavori, servizi, forniture, progettazione, con questo stipulato”.

A seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legge 66/2014, convertito in Legge 89/2014, l'art. 106 del Codice dei Contratti Pubblici è da ritenersi non applicabile, tuttavia, alle cessioni dei crediti certificati mediante la piattaforma elettronica per la gestione telematica del rilascio delle certificazioni di cui all'art. 7, c. 1, del Decreto Legge 35/2013 (convertito, con modificazioni, con Legge 64/2013). Le cessioni dei crediti certificati, infatti, si intendono notificate e sono efficaci ed opponibili nei confronti delle amministrazioni cedute dalla data di comunicazione della cessione alla pubblica amministrazione attraverso la piattaforma elettronica, che costituisce data certa, qualora queste non le rifiutino entro sette giorni dalla ricezione di tale comunicazione (art. 37, c. 7-bis, Decreto Legge 66/2014).

Impignorabilità dei capitoli di spesa degli enti sanitari

Ai sensi dell'art. 1 del decreto Legge 9/93, convertito in Legge 67/93 e modificato – da ultimo – a opera del Decreto Legge 66/2014, le somme dovute a qualsiasi titolo ad ASL e/o AO nonché a istituti di ricovero e cura a carattere scientifico “*non sono sottoposte ad esecuzione forzata nei limiti degli importi corrispondenti agli stipendi e alle competenze comunque spettanti al personale dipendente o convenzionato, nonché nella misura dei fondi a destinazione vincolata essenziali ai fini dell'erogazione dei servizi sanitari definiti con decreto del Ministro della sanità, di concerto con il Ministro del tesoro, da emanare entro due mesi dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto. A tal fine l'organo amministrativo dei predetti enti, con deliberazione adottata per ogni trimestre, quantifica preventivamente le somme oggetto delle destinazioni previste nel primo periodo*”. Il Decreto Ministeriale 15 ottobre 1993 ha provveduto ad individuare i servizi sanitari essenziali per la erogazione dei quali sono previsti fondi a destinazione vincolata: “*a) assistenza medico generica e pediatrica di base; b) assistenza medico specialistica convenzionata interna; c) assistenza pubblica ospedaliera o convenzionata obbligatoria; d) assistenza farmaceutica*”. Il legislatore ha così inteso conferire ai crediti e alle somme appostate nel bilancio degli enti sanitari natura di patrimonio indisponibile ex art. 826, c. 3, c.c., nei limiti in cui tali poste attive risultino previamente “*destinate ad un pubblico servizio*”, coerentemente con il principio di inalienabilità ed inespropriabilità di cui all'art. 828, c. 2, c.c..

C.d. “split payment” dell'iva relativa alle operazioni effettuate nei confronti di enti pubblici

La legge 23 dicembre 2014, n. 190 (legge di stabilità 2015), all'art. 1, comma 629, lettera b), ha modificato il decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 633 (c.d. “Decreto IVA”), introducendo l'art. 17-ter, recante il meccanismo della scissione dei pagamenti (c.d. “*split payment*”), relativi alle forniture di beni e servizi effettuate nei confronti di determinati enti pubblici, in vigore dal 1° gennaio 2015.

Tale meccanismo prevede un nuovo sistema di liquidazione dell'IVA in base al quale l'imposta relativa alle fatture emesse nei confronti di determinate categorie di enti pubblici non è più liquidata e versata dal soggetto IVA cedente o prestatore – come di regola accade – ma dall'ente pubblico cessionario o committente. In questo modo si realizza una scissione fra il pagamento del corrispettivo dovuto dall'ente e il versamento dell'imposta che lo stesso ente deve effettuare all'Erario. Il fornitore dell'ente potrà quindi chiedere il rimborso delle eccedenze detraibili in via prioritaria, con periodicità annuale o trimestrale, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto degli artt. 30, comma 3, lettera a), e 38-bis, comma 10, del Decreto IVA.

Nel novero degli enti nei confronti dei quali si applica lo “*split payment*”, l'art. 17-ter ricomprende, tra gli altri, lo Stato e i suoi organi, gli enti pubblici regionali (Regioni, Province, Comuni e Città me-

tropolitane), le aziende sanitarie locali, gli enti ospedalieri, gli enti pubblici di ricovero e cura aventi prevalente carattere scientifico e gli enti pubblici di assistenza e beneficenza e quelli di previdenza.

In data 23 gennaio 2015 è stato emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze il relativo Decreto attuativo, successivamente modificato con DM del 20 febbraio 2015, che stabilisce le modalità e i termini di applicazione del meccanismo introdotto, rendendolo applicabile con riferimento alle fatture emesse dal 1° gennaio 2015.

Lo *split payment* rappresenta una misura finalizzata a contrastare l'evasione dell'IVA in alcuni settori economici nei quali, secondo l'Amministrazione finanziaria, il fenomeno si è manifestato in misura più accentuata.

Il meccanismo è stato introdotto in applicazione della direttiva comunitaria n. 2006/112/CE del 28 novembre 2006 ("Direttiva IVA"), che attualmente disciplina il sistema comune dell'imposta. La Direttiva IVA espressamente prevede la possibilità per gli Stati membri di derogare all'ordinario sistema di applicazione del tributo – che si basa sul meccanismo della rivalsa e detrazione – consentendo di adottare sistemi alternativi, purché appositamente autorizzati dal Consiglio dell'Unione Europea. L'autorizzazione è stata concessa con la decisione 14 luglio 2015, n. 2015/1401/UE: il Consiglio dell'Unione Europea ha confermato il termine iniziale di decorrenza del 1° gennaio 2015 stabilito nella Legge di Stabilità 2015 quanto all'applicabilità della disciplina sullo *split payment*, ma ne ha altresì limitato l'efficacia per il triennio compreso tra il 1° gennaio 2015 e il 31 dicembre 2017, imponendo la disapplicazione del meccanismo successivamente a tale triennio.

Fondo di Risoluzione Nazionale

Con i decreti legislativi n. 180 e n. 181, del 16 novembre 2015, è stata data attuazione nell'ordinamento nazionale alla direttiva 2014/59/UE (*Banking Resolution and Recovery Directive* – BRRD) che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese d'investimento, e prevede l'istituzione di fondi di risoluzione nazionali.

La Banca d'Italia ha quindi istituito, con Provvedimento del 18 novembre 2015, il Fondo di Risoluzione Nazionale, abilitato a esercitare i poteri di risoluzione.

Gli Stati membri dovranno provvedere a che, entro il 31 dicembre 2024, il rispettivo meccanismo di finanziamento disponga di mezzi finanziari pari ad almeno l'1% dell'ammontare dei depositi protetti di tutti gli enti autorizzati nel rispettivo territorio.

Ai fini del raggiungimento di tale obiettivo dovranno, pertanto, essere raccolti, con cadenza almeno annuale, i contributi presso gli enti autorizzati nel rispettivo territorio.

La Banca d'Italia, inoltre, tenuto conto dell'esigenza di ricorrere con immediatezza alle risorse del Fondo nel quadro del programma di risoluzione delle crisi di Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti e Cassa di Risparmio di Ferrara, ha avviato la procedura di raccolta della contribuzione straordinaria nella misura massima prevista, pari a tre annualità della contribuzione ordinaria, in conformità con quanto previsto dall'articolo 83 del D.Lgs n. 180, sopra richiamato.

L'impatto complessivo del contributo ordinario e straordinario è stato registrato nella voce 150 b) "altre spese amministrative", come indicato nella nota della Banca d'Italia del 19 gennaio 2016 "Contributi ai fondi di risoluzione: trattamento in bilancio e nelle segnalazioni di vigilanza".

Il Regolamento n. 806/2014, entrato in vigore il 1 gennaio 2016, ha, infine, istituito il Fondo di risoluzione unico europeo (*Single Resolution Fund* – SRF), che sarà gestito dalla nuova Autorità di risoluzione europea (*Single Resolution Board*). I fondi di risoluzione nazionale, raccolti nel 2015, confluiranno, quindi, nel 2016, nel nuovo fondo di risoluzione europeo.

Nuovo Sistema di garanzia dei depositi

La direttiva 2014/49/UE (*Deposit Guarantee Schemes Directive* – DGSD) ha introdotto, nel 2015, in materia di sistemi di garanzia dei depositi, un nuovo meccanismo di finanziamento misto, articolato in contribuzioni ordinarie (ex-ante) e contribuzioni straordinarie (ex-post), ancorate all'entità dei depositi garantiti (*covered deposits*) e al grado di rischiosità della singola banca consorziata.

In particolare, l'art. 10 dispone che si costituiscano risorse finanziarie disponibili fino al raggiungimento del livello obiettivo (*target level*), pari allo 0,8% del totale dei depositi protetti totali, entro il 3 luglio 2024, attraverso contribuzioni ordinarie annuali delle banche aderenti.

Il Consiglio del Fondo Interbancario Tutela Depositi (FITD) ha stabilito la misura del contributo complessivo per il 2015 in 205.972.064 euro, corrispondente al 50% di quello annuale (calcolato con riferimento alla data contabile di giugno 2015), da ripartire tra le banche consorziate in funzione del solo ammontare dei depositi protetti. Le quote di contribuzione sono state calcolate con riferimento alla base contributiva del 30 settembre 2015.

L'importo del versamento per il 2015 a carico di Banca Farmafactoring ammonta a circa 134 mila euro, versati nel dicembre 2015. Tale ammontare è stato registrato nella voce 150 b) "altre spese amministrative", come indicato nella nota della Banca d'Italia del 19 gennaio 2016 "Contributi ai fondi di risoluzione: trattamento in bilancio e nelle segnalazioni di vigilanza".

In relazione alle contribuzioni straordinarie, l'articolo 23 del nuovo Statuto del FITD dispone che "qualora le risorse finanziarie disponibili risultino insufficienti a rimborsare i depositanti, le banche aderenti versano contribuzioni straordinarie non superiori allo 0,5% dei depositi protetti per anno di calendario. In casi eccezionali, e con il consenso della Banca d'Italia, il Fondo può richiedere contribuzioni più elevate".

In data 26 novembre 2015, l'Assemblea delle Consorziato al FITD ha, inoltre, deliberato la previsione di uno schema volontario per l'attuazione di interventi di sostegno a favore di banche aderenti in condizioni o a rischio di dissesto.

Procedura di segnalazione ("whistleblowing")

Il D.Lgs. n. 72/2015 del 12 maggio 2015, emanato in attuazione della Direttiva 2013/36/UE (c.d. "Direttiva CRD IV"), ha inserito il nuovo articolo 52-bis all'interno del D.Lgs. n. 58/1998 (Testo Unico Bancario, "TUB"), rubricato "Sistemi interni di segnalazione delle violazioni". Ai sensi del

comma 5 della norma citata (“*La Banca d’Italia emana disposizioni attuative del presente articolo*”), la Banca d’Italia ha dato attuazione all’art. 52-bis del TUB pubblicando, in data 21 luglio 2015, l’11° Aggiornamento alla Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, recante “Disposizioni di vigilanza per le banche”. La nuova disciplina stabilisce, per le banche, l’obbligo di dotarsi di un sistema interno di segnalazione (“*whistleblowing*”) che permetta al proprio personale di segnalare atti o fatti che possano costituire una violazione delle norme disciplinanti l’attività bancaria, così come definita dall’art. 10 del TUB. In particolare, le banche sono tenute a: (i) individuare la funzione responsabile del sistema interno di segnalazione; (ii) definire il procedimento interno di segnalazione e le tempistiche delle fasi di svolgimento del procedimento, recepite in apposite procedure operative e approvate dal Consiglio di Amministrazione, garantendo l’imparzialità e l’indipendenza di giudizio dei soggetti che ricevono, esaminano e valutano le segnalazioni, nonché la riservatezza e la protezione dei dati personali del soggetto che effettua la segnalazione e del soggetto eventualmente segnalato; e (iii) diffondere in modo chiaro ed esaustivo, a tutto il personale, il procedimento di segnalazione adottato, compresi i presidi posti a garanzia della riservatezza dei dati personali.

Regime giuridico delle PMI ex TUF

Alla data del Documento di Registrazione, l’Emittente è qualificabile quale “PMI” ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. w-quater.1 del TUF. Ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. w-quater.1 del TUF per “PMI” si intendono “fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all’ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di Euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di Euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi”. Al riguardo si segnala che la delibera Consob n. 19521/2016 ha definito la nozione di fatturato e i relativi criteri di calcolo per le banche.

L’Emittente ritiene di essere qualificabile quale “PMI” ai sensi della citata disposizione in quanto, il fatturato del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, calcolato sulla base dei criteri indicati nella suddetta delibera, ammonta a Euro 175.464 migliaia ed Euro 210.041 migliaia, rispettivamente sulla base del bilancio consolidato chiuso alla medesima data e dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2015, ed è dunque, in entrambe le circostanze, inferiore al suddetto limite di Euro 300.000 migliaia.

Si riportano di seguito le principali disposizioni applicabili alle PMI.

Offerta pubblica di acquisto totalitaria

Ai sensi dell’art. 106, comma 1 del TUF, chiunque, a seguito di acquisti ovvero di maggiorazione dei diritti di voto, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del trenta per cento ovvero a disporre di diritti di voto in misura superiore al trenta per cento dei medesimi promuove un’offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso.

Ai sensi dell’art. 106, comma 1-bis del TUF, nelle società diverse dalle PMI l’offerta di cui all’art. 106, comma 1 del TUF è promossa anche da chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del venticinque per cento in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata.

Ai sensi dell'art. 106, comma 1-ter del TUF, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella indicata nell'art. 106, comma 1 del TUF (ossia, trenta per cento del capitale sociale rappresentato da titoli con diritto di voto), comunque non inferiore al venticinque per cento né superiore al quaranta per cento. Si segnala che lo Statuto Post Quotazione non prevede una soglia diversa da quella indicata all'art. 106, comma 1, del TUF, sopra riportata.

Se la modifica dello statuto interviene dopo l'inizio delle negoziazioni dei titoli in un mercato regolamentato, i soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione hanno diritto di recedere per tutti o parte dei loro titoli. La disciplina dell'esercizio del diritto di recesso e le modalità di liquidazione del valore delle azioni oggetto di recesso è quella di regola applicabile in caso di recesso (ex artt. 2437-bis, 2437-ter e 2437-quater del codice civile). Ai sensi dell'art. 106, comma 3-quater del TUF l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF, non si applica alle PMI, a condizione che ciò sia previsto dallo statuto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione. Si segnala che lo Statuto Post quotazione non contiene tale previsione.

Si precisa che l'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF si riferisce all'obbligo di offerta che consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al cinque per cento dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione indicata nei commi 1 e 1-ter senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria (cd. OPA incrementale).

Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti per le PMI

Ai sensi dell'art. 120, comma 2 del TUF, per le PMI, la prima soglia per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5% del capitale sociale con diritto di voto.

Spagna

Quadro della disciplina regolamentare applicabile alle filiali spagnole di banche costituite nell'Unione Europea

Secondo quanto disposto dalla Direttiva 2013/36/EU del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 e successive modifiche, le filiali spagnole (quale Banca Farmafactoring S.p.A. Sucursal en España) di banche (quale Banca Farmafactoring S.p.A.) ammesse all'esercizio dell'attività bancaria in altri Stati membri dell'Unione Europea sono autorizzate a svolgere in Spagna le attività soggette a mutuo riconoscimento. Ai fini di esercitare tali attività, le banche costituite nel territorio dell'Unione Europea devono essere a ciò autorizzate dal proprio Stato di origine (nel caso di specie l'Italia), dal proprio statuto e dalla disciplina regolamentare applicabile. Nell'esercizio dell'attività bancaria in Spagna, tali banche devono osservare le norme spagnole applicabili in tema di organizzazione e disciplina degli enti creditizi e le leggi sul pubblico interesse.

In territorio spagnolo, l'attività bancaria è principalmente disciplinata dalle norme applicabili in materia emanate dalle istituzioni comunitarie, dalla Legge n. 10 del 26 giugno 2014 sull'organizzazione, supervisione e solvibilità degli enti creditizi e successive modifiche (il "**Testo Bancario**") e da regolamenti attuativi quali, ad esempio, il Decreto Regio n. 84 del 13 febbraio 2015, emanato per dare attuazione a Testo Bancario, e le circolari emanate dalla Banca di Spagna.

Le disposizioni normative che assumono particolare rilievo ai fini dell'attività dell'Emittente in Spagna includono: (i) gli atti legislativi comunitari che danno attuazione a trattati internazionali e, in particolare, il c.d. "Accordo di Basilea", e (ii) la Legge del 23 luglio 1908 sull'usura (la "**Legge sull'Usura**").

Disciplina sulla divulgazione di costi e tassi di interesse

Ai sensi della Legge sull'Usura, i tassi di interesse applicabili alla maggior parte dei prestiti e dei depositi non sono soggetti ad un tetto massimo. Le banche devono rendere pubblici i loro tassi preferenziali, i tassi applicati agli scoperti e i costi e le commissioni addebitati in occasione di operazioni bancarie.

Ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali

La Legge n. 3 del 29 dicembre 2004, recante misure volte a contrastare i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali (la "**Legge 3/2004**"), disciplina i termini dei pagamenti nell'ambito di transazioni commerciali a seguito di accordi tra imprese o professionisti e di alcune transazioni poste in essere dalle pubbliche autorità. La Legge 3/2004 stabilisce che, se non diversamente pattuito dalle parti per iscritto e ove non previsto nel relativo accordo, il pagamento debba avvenire nel termine di 30 giorni dalla fornitura di beni o dalla prestazione di servizi, o dal giorno dell'approvazione di tale fornitura o prestazione. In caso di inadempimento dell'obbligo di pagamento, gli interessi di mora decorrono automaticamente dallo scadere del termine di 30 giorni o del diverso termine pattuito dalle parti. Il tasso di interesse, ove non previsto dal relativo accordo, sarà pari a quello applicato dalla Banca Centrale Europea alla sua operazione di rifinanziamento principale più recente effettuata anteriormente al primo giorno del semestre in corso, più otto punti base.

Disciplina del Factoring

I contratti di *factoring* non sono oggetto di una specifica regolamentazione da parte della legge spagnola. Di norma, tali contratti sono strutturati come cessioni di crediti, tramite cui viene ceduto un portafoglio di crediti relativo a uno o più debitori: pertanto, le attività di *factoring* sono regolate dalla normativa civile e commerciale relativa alla cessione dei crediti. In particolare, trovano applicazione le disposizioni di cui agli articoli 347 e 348 (trasferimento di crediti commerciali) del Regio Decreto del 22 agosto 1885 (il "**Codice di Commercio Spagnolo**"), e l'articolo 1526 e seguenti (cessione di crediti e di altre attività immateriali) del Regio Decreto del 24 luglio 1889 (il "**Codice Civile Spagnolo**"). In Spagna l'attività di *factoring* può essere svolta anche da imprese che non sono necessariamente qualificabili come istituzioni finanziarie o enti creditizi.

Ai sensi della legge spagnola le parti del contratto di *factoring* non sono tenute a ottenere il consenso del debitore i cui crediti e diritti connessi sono trasferiti nell'ambito dell'accordo, in considerazione del fatto che il debitore non è parte di tale accordo. Tuttavia, affinché l'accordo sia efficace nei confronti del debitore, la cessione deve essergli notificata in quanto, ove tale comunicazione mancasse, il debitore sarebbe solo tenuto a rimborsare il creditore precedente. Nel caso in cui il debitore sia un ente pubblico, la notifica dovrà essere effettuata attraverso un mezzo certificato (c.d. "*notificación fehaciente*").

Dal momento che il *factoring pro-solvendo* e il *factoring pro-soluto* non sono disciplinati né nell'ambito del Codice Commerciale Spagnolo né ai sensi del Codice Civile Spagnolo, le parti possono liberamente negoziare termini e condizioni del contratto di *factoring*.

Tuttavia, ai sensi della normativa spagnola non è possibile cedere diritti di credito futuri o effettuare una cessione di crediti in blocco nel caso in cui il debitore sia un ente pubblico spagnolo. I diritti di credito nei confronti di un ente pubblico spagnolo sorgono prima del completamento della cessione, la quale avviene al momento dell'approvazione da parte dell'ente pubblico spagnolo dei documenti comprovanti il rispetto dei termini e delle condizioni del contratto di fornitura di beni e servizi.

Il pagamento da parte degli enti pubblici

Ai sensi del Regio Decreto Legge n. 3 del 14 novembre 2011, che ha approvato la legge sui contratti stipulati dagli enti pubblici, gli enti pubblici spagnoli devono effettuare i pagamenti entro trenta giorni dalla data di approvazione dei documenti che attestano il rispetto dei termini e delle condizioni del contratto per la fornitura di beni o servizi. Tale approvazione deve intervenire entro 30 giorni dalla data di fornitura dei beni o servizi. Nel caso in cui un' autorità pubblica spagnola non rispetti i suddetti termini di pagamento, è tenuta a versare alla controparte gli interessi di mora e una compensazione, in conformità alle disposizioni della Legge 3/2004.

Affinché gli interessi di mora inizino a decorrere, è necessario che il creditore depositi la fattura relativa al credito vantato presso il registro amministrativo competente nel termine di trenta giorni dalla data di effettiva fornitura di beni o della prestazione di servizi. Gli interessi decorreranno solamente allo scadere del termine di trenta giorni successivi alla data della fornitura di beni o della prestazione di servizi, ovvero allo scadere del termine di trenta giorni successivi al deposito della fattura nel caso in cui il creditore non abbia depositato la stessa presso il registro amministrativo nel termine di cui sopra.

Inoltre, ai sensi del Codice di Commercio Spagnolo, non è possibile applicare interessi sugli interessi maturati e non pagati. Tuttavia, è possibile capitalizzare gli interessi liquidi e non corrisposti, che, confluendo nel capitale, produrranno interessi aggiuntivi.

Default degli enti pubblici

La modifica, del 27 settembre 2011, all'articolo 135 della Costituzione Spagnola introduce la stabilità di bilancio come principio di condotta per tutti gli enti pubblici spagnoli. In particolare, si prevede che lo Stato e le regioni autonome non devono incorrere in situazioni di *deficit* strutturale che superino le soglie stabilite dall'Unione Europea.

La Legge Costituzionale 2/2012 del 27 aprile sulla stabilità finanziaria e sostenibilità di bilancio (“**Legge 2/2012**”), che dà attuazione all'articolo 135 della Costituzione Spagnola, definisce la “stabilità di budget” come una situazione di strutturale surplus o equilibrio finanziario (per lo Stato, le regioni autonome, gli enti locali e gli enti previdenziali) ovvero di equilibrio finanziario (per gli altri enti pubblici) e il “*deficit* strutturale” come il *deficit* di bilancio periodicamente aggiustato, al netto di circostanze eccezionali e provvedimenti temporanei.

La Legge 2/2012 ha lo scopo di: (i) garantire la sostenibilità finanziaria degli enti pubblici spagnoli (lo Stato, le regioni autonome e gli enti locali), compresi tutti gli enti appartenenti al settore pubblico; (ii) rafforzare la fiducia nella stabilità dell'economia spagnola; e (iii) rafforzare l'impegno della Spagna nei confronti dell'Unione europea in termini di stabilità fiscale.

La Legge 2/2012 impone agli enti pubblici spagnoli, fatte salve alcune eccezioni, tre tipi di restrizioni: (i) gli enti non devono incorrere in una situazione di *deficit* strutturale di bilancio; (ii) la crescita della spesa pubblica dello Stato, delle regioni autonome e degli enti locali deve essere pari o inferiore alla potenziale crescita nominale dell'economia nel medio termine; e (iii) il rapporto debito pubblico/PIL non deve superare il 60 %. Le restrizioni di cui ai paragrafi (i) e (iii) possono non essere rispettate in caso di calamità naturale, grave recessione economica o in situazioni straordinarie di emergenza. Inoltre, con riferimento al divieto di incorrere in situazioni di *deficit* strutturale di bilancio, tale divieto non si applica agli enti locali e ai fondi di previdenza sociale, i quali devono mantenere una situazione di bilancio in pareggio o in attivo. Inoltre, qualora in Spagna dovessero esserci riforme strutturali con effetti sul bilancio nel lungo termine, gli enti pubblici spagnoli potrebbero incorrere in una situazione di disavanzo strutturale dello 0,4 per cento del PIL spagnolo, o a qualsiasi altra percentuale stabilita dall'Unione Europea (tale soglia è applicabile a partire dal 1° gennaio 2020). Il tetto al rapporto tra debito pubblico/PIL del 60 %, che troverà applicazione a partire dal 1° gennaio 2020, sarà suddiviso tra gli enti pubblici spagnoli come segue: il 44 % graverà sullo Stato, il 13 % sulle regioni autonome e il 3 % sugli enti locali.

La Legge 2/2012 prevede misure preventive, correttive e coercitive da adottare in caso di mancato rispetto della stabilità di bilancio o degli obiettivi di debito pubblico.

Come misura preventiva, gli enti pubblici spagnoli devono monitorare la spesa pubblica e, nel caso in cui il debito contratto superi il 95% delle soglie consentite dalla legge di volta in volta, le sole esposizioni debitorie ad essere consentite sono quelle connesse ad operazioni nell'ambito dell'ordinaria gestione della tesoreria. Inoltre, il governo spagnolo avverte le regioni autonome o gli enti locali, ove ravvisi uno squilibrio di bilancio, nel debito o nel tetto di spesa. Gli enti pubblici, entro un mese da tale avvertimento, devono adottare tutte le misure necessarie per risolvere la situazione di squilibrio. Analogamente, nel caso in cui il termine medio di pagamento ai fornitori da parte di una regione autonoma superi per due mesi consecutivi il termine consentito dalla legge (vale a dire 30 giorni, come descritto nella sezione "Il pagamento da parte degli enti pubblici spagnoli" sezione sopra), il Ministero Spagnolo delle Finanze e Enti Pubblici avverte la regione autonoma, indicando l'ammontare che la regione stessa deve pagare ai fornitori e le misure che deve adottare per ridurre i propri termini medi di pagamento ai fornitori. Una procedura simile è prevista per gli enti locali.

Ove non venissero adottate le suddette misure preventive si applicano, *inter alia*, le seguenti misure correttive: (i) tutte le operazioni che implicano un'esposizione debitoria da parte di una regione autonoma e tutte le operazioni a lungo termine degli enti locali richiedono, a seconda dei casi, l'autorizzazione da parte della regione autonoma o dello Stato; (ii) l'ente pubblico spagnolo che versa in condizione di dissesto deve elaborare un piano economico finanziario per il rientro dal debito entro un anno; (iii) il Ministero Spagnolo delle Finanze e Enti Pubblici potrà redigere una relazione, con cadenza trimestrale, al fine di monitorare l'attuazione delle misure stabilite nel piano economico finanziario. Il Ministero Spagnolo delle Finanze e Enti Pubblici richiede all'ente pubblico in dissesto finanziario di intervenire, ponendo rimedio, a qualsiasi situazione di mancato rispetto dal piano economico finanziario in attuazione di tali misure. Nel caso in cui il Ministero Spagnolo delle Finanze e Enti Pubblici dovesse riscontrare nella relazione trimestrale che le misure contenute nel piano economico finanziario non sono state rispettate e che ciò potrebbe comportare il mancato rispetto dell'obiettivo di stabilità di bilancio, possono essere imposte le misure coercitive descritte di seguito. Per quel che concerne il termine medio di pagamento ai fornitori da parte di una regione autonoma, ove quest'ultimo dovesse superare il termine consentito dalla legge per due mesi consecutivi, il Ministero Spagnolo delle Finanze e Enti Pubblici trattiene i relativi importi per poi versarli direttamente ai fornitori.

In caso di mancato rispetto del piano economico finanziario, o nel caso in cui il termine medio di pagamento ai fornitori di una regione autonoma superi il termine consentito dalla legge per due mesi consecutivi, l'ente pubblico che versa in condizioni di insolvenza, entro 15 giorni, dovrà deliberare in merito all'inesigibilità dei crediti trattenendo i relativi fondi, al fine di garantire il rispetto dell'obiettivo di stabilità di bilancio e, ove richiesto dal Ministero Spagnolo delle Finanze e Enti Pubblici, effettuare un deposito presso la Banca di Spagna per un ammontare pari allo 0,2% del suo PIL nominale. Ove tali misure non venissero adottate, il governo spagnolo può nominare un gruppo di esperti affinché valutino la situazione economico – finanziaria dell'ente pubblico che versa in condizioni di dissesto e affinché redigano una relazione sulle misure che l'ente pubblico in dissesto dovrebbe adottare.

Nel caso in cui la regione autonoma non dovesse addivenire ad una soluzione in merito all'inesigibilità dei crediti, effettuare il pagamento alla Banca di Spagna, o attuare le misure stabilite dal *team* di esperti, il Governo spagnolo può chiedere al presidente della regione autonoma di intervenire. In alternativa, il Governo spagnolo, mediante approvazione della maggioranza assoluta del Senato, potrà adottare tutte le misure necessarie per garantire l'esecuzione forzata da parte della regione autonoma. Una procedura simile si applica agli enti locali e in questo caso il persistente, ove riscontri il mancato rispetto da parte dell'ente locale, può disporre lo scioglimento degli organi di governo dell'ente locale.

La Legge 2/2012 prevede che lo Stato non debba rispondere dei debiti contratti delle regioni autonome o degli enti locali, e che, a propria volta le regioni autonome non debbano rispondere dei debiti contratti degli enti locali, fatta eccezione per le garanzie reciprocamente prestate a garanzia dell'esecuzione congiunta di specifici progetti.

Obblighi di informazione da parte degli enti pubblici

Gli enti pubblici spagnoli devono rendere pubblici i propri termini medi di pagamento ai fornitori e devono avere un piano di liquidità a garanzia del rispetto della normativa in materia di *default* o di ritardato nel pagamento (tra gli altri, la Legge Costituzionale 9/2013 del 20 dicembre sul controllo in merito al debito commerciale del settore pubblico; e il Regio Decreto 635/2014 del 25 luglio, che indica come calcolare il termine medio di pagamento ai fornitori degli enti pubblici e le condizioni e le procedure per trattenere le risorse derivanti dalle entrate locali).

Portogallo

Disciplina del Factoring

L'attività di factoring (o cessione finanziaria) in Portogallo è regolata principalmente dal Decreto-Legge n. 171 del 18 luglio 1995, come successivamente modificato (“**D.L. 171/95**”), e dalla normativa degli enti creditizi e delle società finanziarie (“*Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras*”), approvato con Decreto Legge n. 298 del 31 dicembre 1992, come successivamente modificato (“**RGICSF**”), che individuano, *inter alia*, gli enti autorizzati ad esercitare l'attività di factoring. In considerazione del fatto che l'attività di factoring ha natura giuridica della cessione del credito, trovano applicazione in via subordinata le disposizioni di cui all'articolo 577 e seguenti del Codice Civile Portoghese.

Il D.L. 171/95 stabilisce che la cessione finanziaria consiste nell’*“acquisizione di crediti a breve scadenza, derivanti dalla vendita di beni o dalla prestazione di servizi, sui mercati nazionali ed esteri”*,

e include inoltre attività ancillari quali l'analisi del rischio di credito e le attività di supporto legale, commerciale e contabile in relazione alla gestione dei crediti assegnati. In un contratto di *factoring* viene effettuata la cessione a titolo oneroso da parte di un soggetto (il "cedente"), a un altro soggetto debitamente autorizzato a svolgere l'attività di *factoring* (il "factor/cessionario"), di crediti vantati nei confronti di un soggetto terzo (*i.e.* il debitore dei crediti ceduti). Ai sensi del D.L. 171/95 il contratto di *factoring* deve: (i) essere redatto in forma scritta; (ii) stabilire i termini del rapporto tra il *factor/cessionario* e il cedente; (iii) essere accompagnata da fatture o documenti equivalenti; e (iv) prevedere il pagamento dei crediti ceduti in favore del cedente al ricorrere di determinate condizioni. Diversamente, le parti possono liberamente negoziare i termini e le condizioni del contratto di *factoring*.

Azionabilità dei crediti

I passaggi che devono essere seguiti da un *factor/cessionario* per azionare i propri diritti di credito variano a seconda che l'azione abbia a oggetto le fatture relative ai crediti acquistati (relativi a somme dovute direttamente dal debitore al *factor/cessionario*) ovvero la cessione di credito (relativi a somme dovute dal debitore all'assegnatario, che deve successivamente trasferire tali crediti al *factor/cessionario*). Nel primo caso, è necessario il deposito presso un tribunale competente di un'ingiunzione di pagamento nei confronti del debitore. Nel secondo caso (*e.g.* qualora la controparte dovesse sciogliersi dal contratto o risultasse inadempiente agli impegni relativi al trasferimento al cessionario delle somme ricevute dal debitore), i termini e le condizioni del contratto di cessione determinano la necessità o meno di promuovere un'azione giudiziale. L'articolo 703, n. 1 del Codice di Procedura Civile Portoghese stabilisce che se il contratto di cessione è stato contestualmente sottoscritto e autenticato (*i.e.* tramite attestazione della legittimazione delle parti e del contenuto dell'accordo) da notaio, da avvocato abilitato o da altra autorità alla quale la legge conferisce il potere di autenticare atti, l'accordo può essere azionato da parte dell'autorità giudiziaria competente previo esperimento di un procedimento esecutivo, dal momento che l'autenticazione rende il contratto automaticamente esecutivo. Se, diversamente, la sottoscrizione è stata "certificata" (*i.e.* tramite attestazione della legittimazione dei sottoscrittori) da un avvocato in un momento successivo alla sua sottoscrizione, l'accordo non ha valore di titolo esecutivo e, pertanto, ai fini dell'azionabilità del credito è necessaria la promozione di un giudizio.

Finanziamento del sistema sanitario nazionale portoghese

I crediti acquistati dall'Emittente sono dovuti da strutture ospedaliere pubbliche (SPA) e da aziende di diritto pubblico attive in ambito sanitario (EPE) che fanno parte del sistema sanitario nazionale portoghese. Ai sensi dell'art. 33 della Legge n. 48 del 24 agosto 1990, che stabilisce le norme base in materia sanitaria (*Lei de Base da Saúde*), il sistema sanitario nazionale portoghese è finanziato dallo Stato portoghese, dalle entrate che lo stesso riceve per l'erogazione di servizi e dalle tariffe dallo stesso applicate (*taxas moderadoras*). Ciascuna EPE o SPA sottoscrive un accordo con la relativa autorità regionale che garantisce il finanziamento statale.

Limiti alle esposizioni debitorie degli enti pubblici

La Legge n. 8 del 21 febbraio 2012, che disciplina gli impegni assunti dagli enti pubblici e le conseguenze dei ritardati pagamenti da parte di questi ultimi, stabilisce talune restrizioni all'assunzione di debiti da parte degli enti pubblici. Ad esempio, gli enti pubblici non sono autorizzati a contrarre debiti

per un ammontare superiore al valore dei fondi a loro disposizione, e la validità dei debiti nascenti dagli impegni presi dai medesimi è condizionata al rilascio di un valido “*numero de compromisso*”. Con efficacia dal 22 febbraio 2012, in mancanza del rilascio di un “*numero de compromisso*” non è possibile azionare pretese creditorie nei confronti degli enti pubblici. Inoltre, in caso di debito pari o superiore a Euro 350.000, è necessaria la preventiva approvazione della Corte dei Conti portoghese (*Tribunal de Contas*).

Insolvenza degli enti del sistema sanitario nazionale portoghese

Il codice fallimentare portoghese (CIRE), attuato con il Decreto Legislativo n. 53 del 18 marzo 2004 e successive modifiche, non trova applicazione con riferimento agli enti pubblici quali le EPE e le SPA. Questi enti sono invece soggetti a quanto previsto dall’art. 35 del “*Regime Jurídico do Sector Empresarial do Estado*”, attuato dal Decreto Legislativo n. 133 del 3 ottobre 2013 e successive modifiche, ai sensi del quale alle EPE si applicano le procedure d’insolvenza contenute in appositi decreti legislativi emanati in occasione della loro insolvenza, mentre alle SPA, in assenza di specifici decreti legislativi, si applicano le procedure di liquidazione e composizione previste dalla legge portoghese sulle società (approvata dal Decreto Legge n. 262 del 2 settembre 1986 e successive modifiche).

In considerazione del fatto che le SPA e EPE sono persone giuridiche autonome e indipendenti, lo Stato non risponde delle loro passività in caso di insolvenza. Tuttavia, ai sensi dell’articolo 35 del “*Regime Jurídico do Sector Empresarial do Estado*”, qualora una EPE o una SPA dovessero registrare un patrimonio netto negativo per tre esercizi consecutivi, lo Stato è tenuto a intervenire entro il termine di 90 giorni dall’approvazione del bilancio del terzo esercizio; in mancanza di tale intervento, l’ente in dissesto deve essere posto in liquidazione.

Polonia

Regolamentazione del Factoring

I contratti di factoring non sono specificamente disciplinati dalla legge polacca. Di solito sono strutturati alternativamente, come una cessione di credito, ai sensi della quale i crediti rivenienti da contratti sono ceduti al factor, ovvero come accordi di surroga (in caso di *reverse factoring*), e quindi troveranno applicazione le disposizioni del codice civile polacco (in particolare l’art. 509 e seguenti che regolano la cessione di crediti e la surrogazione). Di conseguenza in Polonia, l’attività di factoring può generalmente essere svolta da imprese che non si qualificano necessariamente come istituzioni finanziarie o enti di credito.

Ai sensi della legge polacca, in assenza di una specifica disposizione di legge o di clausola contrattuale, le parti di un contratto di factoring non sono tenute ad ottenere il consenso del debitore i cui debiti sono trasferiti ai sensi del contratto, dal momento che il debitore non è parte di tale accordo. Tuttavia, affinché il contratto sia efficace nei confronti del debitore, è necessario notificare al debitore la cessione e qualora tale notifica non sia effettuata, il debitore sarà obbligato solo nei confronti del creditore.

Dal momento che né il factoring pro soluto, né il factoring pro solvendo, sono regolamentati ai sensi della legislazione polacca, le parti di un contratto di factoring possono liberamente negoziare i termini e le condizioni.

Mentre ai sensi della legge polacca è possibile cedere crediti futuri, al contrario non è possibile effettuare una cessione in blocco dei crediti.

Cessione dei crediti ai sensi della legge sulle attività sanitarie

Ai sensi dell'art. 54, sez. 5, della Legge sulle Attività Sanitarie, ogni accordo che comporti una modifica soggettiva del creditore di strutture sanitarie pubbliche indipendenti controllate da pubbliche amministrazioni ovvero di strutture private, richiede il consenso dell'ente finanziatore.

L'ente finanziatore, sentito il parere del responsabile della struttura, può consentire ovvero rifiutare la modifica soggettiva, tenuto conto della continuità dei servizi sanitari della struttura e dei suoi risultati economici dell'anno precedente.

Ogni accordo o azione intrapresa in violazione delle predette regole è da considerarsi inefficace.

Slovacchia

Factoring, forfaiting e leasing finanziario

Le attività di factoring, forfaiting e leasing finanziario sono classificabili come "libere licenze commerciali" ai sensi della legge 455/1991 Coll., "legge sulle licenze commerciali", come successivamente modificata, non costituiscono attività riservate.

Tuttavia, la Banca Nazionale Slovacca (*Národná banka Slovenska*) ("**BNS**") conduce talune attività di vigilanza sul mercato del factoring, forfaiting e leasing finanziario, in forza della legge 566/1992 Coll., Sezione 34(a), istitutiva della BNS (la "**Legge BNS**").

La Legge BNS prescrive alle persone fisiche e giuridiche e agli enti pubblici di fornire alla BNS informazioni, report, e altra documentazione e informazioni, nella misura in cui ritenute utili dalla stessa BNS per condurre le proprie attività di vigilanza.

Ai sensi del decreto 19/2014, alle società nel cui oggetto sociale rientra lo svolgimento di attività di factoring, forfaiting e leasing finanziario può essere richiesto di fornire alla BNS delle relazioni trimestrali sul loro andamento economico-finanziario. Tali relazioni sono preparate sulla base di un modello e dei requisiti stabiliti dal predetto decreto. Le relazioni devono essere fornite solo a fronte di richieste scritte della BNS. In caso di inadempimento, la BNS può applicare misure esecutive e irrogare sanzioni monetarie fino a Euro 30.000 (60.000 in caso di inadempimento reiterato). L'applicazione delle sanzioni varia in funzione della gravità dell'inadempimento.

I contratti di factoring non sono soggetti a una disciplina specifica ai sensi della legge Slovacca. Essi sono di norma strutturati come una cessione di crediti, ai sensi della quale le azioni contrattuali sono cedute al factor e, pertanto, trova applicazione il codice civile slovacco (L. 40/1964 Coll.) e, in particolare, gli articoli 524 e ss. in materia di cessione dei crediti. Ai sensi della legge slovacca, salvo espressa contraria obbligazione legale o contrattuale, le parti di un contratto di factoring non sono tenute a ottenere il consenso del debitore ceduto e il debitore non è in alcun modo parte del contratto di cessione. Tuttavia, ai fini dell'azionabilità dell'accordo nei confronti del debitore, a quest'ultimo deve essere

notificata la cessione e, in assenza di tale comunicazione, il debitore resterà responsabile nei confronti del creditore originario.

Restrizioni ai procedimenti esecutivi

Ai sensi della sezione 61c della l. 233/95 Coll., sugli ufficiali giudiziari e procedimenti esecutivi (il “**Codice delle Esecuzioni**”), alcuni tipi di proprietà pubblica (e.g. immobili, entrate o partecipazioni statali) sono impignorabili, mentre altre proprietà statali, non espressamente esentate dal Codice delle Esecuzioni, potrebbero comunque essere esentate dal pignoramento nella misura in cui lo stato riuscisse a dimostrare caso per caso la sussistenza di un interesse pubblico.

Analogamente, la sezione 8 (10) della L. 523/2004, Coll. in materia di budget delle autorità pubbliche, stabilisce che i fondi messi a disposizione dal budget statale o dell’Unione Europea, così come i beni mobili o immobili rivenienti da tali fondi, non sono soggetti a pignoramento ai sensi del Codice delle Esecuzioni.

Infine, ai sensi della sezione 56(4) del Codice delle Esecuzioni, sono previste situazioni in cui le strutture sanitarie, sebbene non tecnicamente immuni da procedimenti esecutivi, possono richiedere una sospensione dell’esecuzione per ragioni di salvaguardia della salute pubblica.

Crisi societarie

Le crisi societarie sono disciplinate dalla legge 513/1991 (“**Codice del Commercio**”), come modificato dalla l. 87/2015. Una società è considerata in crisi se insolvente o è considerata a rischio di insolvenza. Ai sensi della l. 7/2005 sul fallimento e le ristrutturazioni societarie (“**Legge Fallimentare**”), una società è insolvente se (i) non riesce a ripagare, entro 30 giorni dalla scadenza, almeno due debiti finanziari nei confronti di più di un creditore, (ii) è tenuta a tenere la contabilità nelle forme di cui alla l. 431/2002, (iii) ha più di un creditore e il passivo supera l’attivo. Una società è considerata a rischio di insolvenza se il rapporto tra equity e passività è minore di 4:100 (tale è il limite previsto per il 2016, destinato a essere gradualmente innalzato a 8:100 nel 2018). Finanziamenti o simili iniezioni di liquidità sono assimilati a iniezioni di capitale se prestati da (i) amministratori, dipendenti con ruoli esecutivi, rappresentanti, agenti, membri dell’organo di controllo, (ii) soggetti che detengono partecipazioni, dirette o indirette, superiori al 5% del capitale o dei diritti di voto o, comunque, la possibilità di esercitare un’influenza sulla gestione della società, (iii) un socio occulto (iv) una parte correlata dei soggetti di cui ai punti (i)-(iii) che precedono, ovvero (v) un mandatario dei soggetti di cui ai punti (i)-(iii) che precedono.

Tali risorse finanziarie non potranno essere restituite finché la società versa in stato di crisi ovvero se la restituzione potesse determinarne lo stato di crisi.

6.2 PRINCIPALI MERCATI

Il presente paragrafo illustra l’andamento dei mercati in cui il Gruppo svolge le Attività Tradizionali e di quelli in cui opera Magellan, nonché lo scenario competitivo di riferimento. In relazione all’attuale posizionamento strategico dell’Emittente di operatore di factoring specializzato nella gestione e acquisto

di crediti vantati dai propri clienti verso la Pubblica Amministrazione (con focus particolare sui fornitori della Sanità Pubblica), nelle sezioni seguenti è stata riportata un' informativa sull' andamento storico e prospettico (ove disponibile) del mercato del factoring e della Spesa Pubblica per beni e servizi, nei diversi Paesi di operatività dell' Emittente (Italia, Spagna e Portogallo), con approfondimento specifico sulla Spesa Sanitaria. Tale informativa è inoltre accompagnata da una vista sui competitor più diretti, presenti in Italia e nei Paesi di operatività dell' Emittente. In riferimento al business di Magellan, è stato esposto l' andamento del mercato dei servizi finanziari nei confronti del Settore Sanitario e degli Enti Governativi Locali, e del mercato di riferimento aggregabile, ovvero la Spesa Sanitaria e degli Enti Governativi Locali in Polonia, Paese in cui si concentra una quota rilevante dell' attività attuale di Magellan.

IL MERCATO DEL FACTORING

Il factoring è un contratto con il quale un soggetto (*fornitore o cedente*) trasferisce tutti o una parte significativa dei propri crediti vantati verso un soggetto terzo (*debitore ceduto*), solitamente di natura commerciale, ad un intermediario specializzato (*factor*), in cambio del pagamento anticipato del valore del credito. Il factor, dietro il pagamento di un corrispettivo solitamente rappresentato da una commissione, offre inoltre una serie di servizi di gestione del credito trasferito (inclusi i servizi accessori quali contabilizzazione, certificazione, riconciliazione, ..).

Le tipologie di contratto di factoring si possono dividere tra *pro-solvendo* e *pro-soluto*: nel primo caso il soggetto cedente mantiene su di sé il rischio di insolvenza del debitore ceduto, mentre nel secondo caso tale rischio di credito viene trasferito interamente al factor.

A livello Europeo, il mercato del factoring ha generato nel corso del 2015 un turnover (ovvero il volume di crediti acquistati) pari a Euro 1.471 miliardi (+5,4% rispetto al 2014), facendo segnare un andamento di crescita durante tutto il periodo della Crisi (2010-2014), con un picco registrato nel 2010 (+19,6%) seguito da un rallentamento dell' incremento dei volumi nel corso degli anni successivi (Fonte EUF).

Il factoring ha assunto infatti un ruolo rilevante nel supportare l' attività economico-produttiva nell' attuale e persistente fase di crisi economica, in termini di supporto al fabbisogno di liquidità e di riduzione degli squilibri dovuti ai ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali.

Tale prodotto è risultato tradizionalmente meno costoso rispetto ad altre forme di credito bancario, tra lo 1,0% e il 2,0% in meno al terzo trimestre 2015 (Fonte Banca d' Italia), presentando un profilo di rischio inferiore (in termini di incidenza dei crediti in sofferenza) rispetto a quello registrato per i crediti bancari tradizionali, con un' incidenza sul totale crediti del 3,4%, rispetto al 10,6% a Dicembre 2015 (Fonte Assifact e Banca d' Italia). Ciò è favorito anche dalla duplice valutazione dei rischi dell' operazione di factoring, che non è limitata al soggetto finanziato ma si estende anche al debitore ceduto e alla tipologia di operazione. Il factor è infatti in grado di stimare in modo più accurato il rischio intrinseco alla transazione commerciale, in quanto affianca o subentra in toto al creditore originario nella gestione del credito commerciale. Al contrario, nel credito bancario tradizionale, il soggetto finanziatore non ha una visione diretta sull' evoluzione della relazione commerciale fornitore/cliente.

Italia

Il mercato italiano del factoring ha generato nel 2015 un turnover pari a Euro 185 miliardi⁽²⁴⁾ (Fonte Assifact), in crescita del 4,1% rispetto all'anno precedente, attestandosi al quarto posto a livello europeo dopo Regno Unito, Francia e Germania, rappresentando circa il 13% del totale dei volumi acquistati nell'anno. Nello stesso anno, lo stock dei crediti (*outstanding*) ha fatto registrare un valore di Euro 57 miliardi, in crescita del 3,0% rispetto al 2014. Per il periodo chiuso al 30 Giugno 2016, il turnover dei 12 mesi precedenti e lo stock dei crediti risultano essere rispettivamente pari a Euro 187 miliardi ed Euro 56 miliardi (+2,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

Il factoring in Italia ha registrato un incremento significativo nel periodo 2010-2012, con il turnover in aumento del 28%, corrispondente ad un CAGR del 13%, a cui ha fatto seguito un periodo di sostanziale stabilità (dal 2012 al 2014, con segnali di ripresa dal 2015), per effetto di un consolidamento del mercato e di una riduzione del fatturato industriale. In termini di *outstanding*, il valore ha registrato un aumento del 13% nel 2011 (vs 2010) per poi mantenersi pressoché stabile nel periodo dal 2011 al primo semestre del 2016. Complessivamente, nel periodo di osservazione, il turnover e lo stock dei crediti hanno fatto segnare un trend di crescita annuo rispettivamente del 5,8% e del 2,5%⁽²⁵⁾.

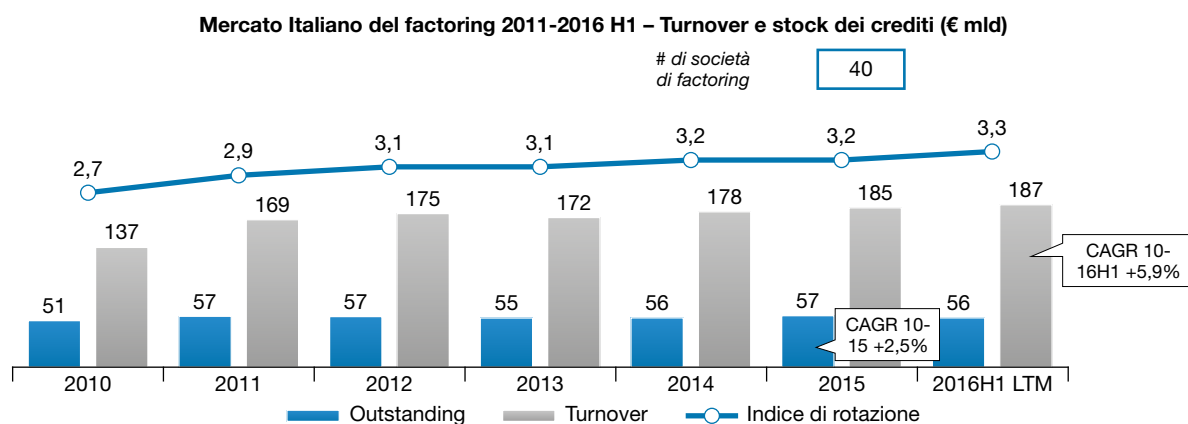
Il factoring ha infatti svolto un ruolo importante nel sostenere le imprese durante l'attuale crisi, mantenendo negli anni passati costanti livelli di crescita nelle erogazioni, in controtendenza rispetto ad altri strumenti di credito bancario, e dato un contributo significativo alla riduzione degli squilibri finanziari delle imprese (nello specifico caso dei clienti dell'Emittente, generati dai ritardi di pagamento della Pubblica Amministrazione).

L'indice di rotazione dei crediti, dato dal rapporto tra turnover e stock, è aumentato da 2,7 volte per anno nel 2010 a 3,3 volte per anno al primo semestre 2016.

La Legge di Stabilità 2015 ha introdotto il meccanismo dello "*Split payment*" per le fatture emesse a partire dall'1 Gennaio 2015 e fino al 31 Dicembre 2017, secondo il quale le Pubbliche Amministrazioni versano direttamente all'Erario l'IVA addebitata loro dai fornitori, con un conseguente minor ammontare, corrispondente all'aliquota media su tali fatture, di crediti acquistati da parte del factor a parità di numero di fatture.

(24) I volumi relativi al mercato del factoring includono l'acquisto da parte degli operatori dei crediti fiscali vantati dalle imprese nei confronti delle competenti autorità fiscali italiane.

(25) Il dato di CAGR dell'*outstanding* fa riferimento al periodo 2010-2015; dal momento che l'*outstanding* risente di un effetto stagionalità, il dato al primo semestre 2016 non risulta confrontabile con i valori di fine anno del periodo 2010-15. Rispetto al primo semestre 2015 il montecrediti è aumentato del 2,6%.



Fonte: Assifact, Factor Chain International

Per quanto riguarda la composizione dei volumi, negli ultimi anni il factoring pro-soluto ha costituito circa i due terzi del turnover complessivo e attualmente (30 Giugno 2016) compone il 66% dello stock dei crediti in essere. Relativamente alla composizione dei debitori, a fine 2015 circa il 27% dello stock era rappresentato da crediti vantati verso la Pubblica Amministrazione⁽²⁶⁾ (di cui circa il 10% dello stock totale verso il settore sanitario) e circa il 53% verso imprese non finanziarie. A Giugno 2016 i crediti vantati verso la Pubblica Amministrazione costituiscono circa il 24% del totale dello stock, mentre i crediti verso imprese non finanziarie circa il 54% del totale (Fonte Assifact).

Lo stock dei crediti pro-soluto verso la Pubblica Amministrazione, pari a Euro 7,7 miliardi nel 2015, si è mantenuto in linea con il valore del 2014 nonostante l'introduzione del meccanismo dello *split payment*, incrementando così la propria quota (59,4% a Dicembre 2015 rispetto a 55,7% nel 2014) sul totale dei crediti factoring verso la Pubblica Amministrazione, in calo da Euro 13,8 miliardi a Euro 12,9 miliardi nel 2015 (Fonte Assifact). A Giugno 2016 la quota dello stock dei crediti pro-soluto verso la Pubblica Amministrazione (Euro 6,9 miliardi) sul totale dei crediti factoring verso la Pubblica Amministrazione (Euro 11,6 miliardi) si mantiene in linea con il 2015 (59,5%) (Fonte: Elaborazioni societarie su dati interni).

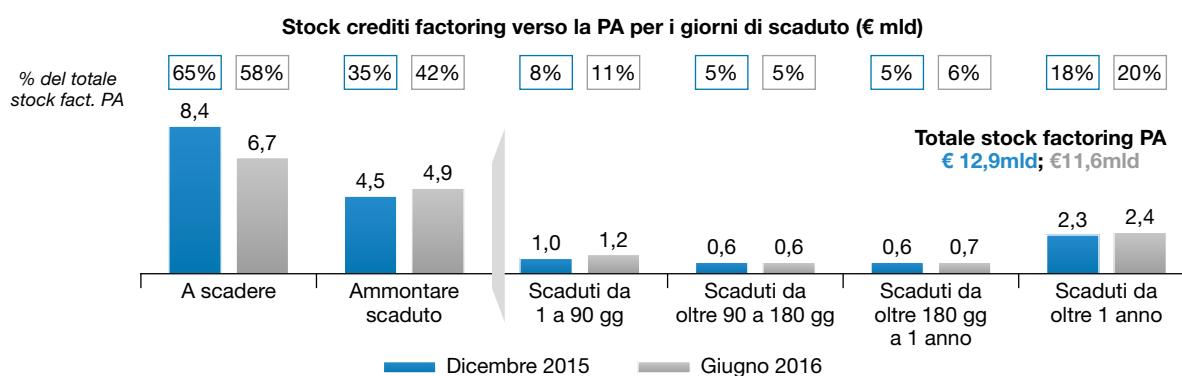
Considerando l'indice di rotazione (turnover/outstanding) medio dei principali operatori attivi nell'acquisto di crediti verso la Pubblica Amministrazione, pari a c. 1,8 volte per anno⁽²⁷⁾, si stima un volume complessivo di turnover verso la PA nel 2015 pari a c. Euro 27 miliardi, ovvero il 15% del totale, di cui Euro 16 miliardi relativi a volumi pro-soluto. Data una spesa pubblica per beni e servizi per il 2015 pari a Euro 133,0 miliardi per il 2015 (si veda sezione 6.2.2, Fonte MEF), la penetrazione del prodotto factoring nel segmento della PA risulta pari a c. il 20% (12% limitatamente al business pro-soluto)⁽²⁸⁾; tenendo conto che la quota della spesa per beni e servizi relativa all'IVA nel 2015 non è risultata aggredibile a causa del meccanismo dello "*Split payment*", la penetrazione sulla spesa risulterebbe superiore.

(26) Nelle Amministrazioni Pubbliche non sono incluse le imprese a controllo pubblico.

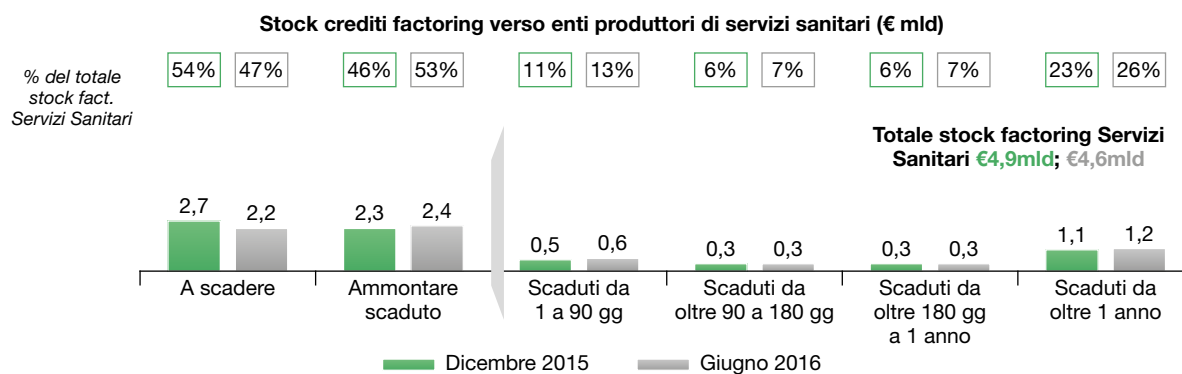
(27) La stima è basata sui volumi di turnover e outstanding relativi alla PA di alcuni tra i principali operatori del mercato del factoring, desumibili dalle ultime versioni disponibili di Bilanci societari e Presentazioni dei Risultati societari. Il campione è costituito dall'Emittente, Banca IFIS, Banca Sistema, Sace Fct e Unicredit Factoring.

(28) Turnover verso la PA / Spesa pubblica per beni e servizi.

In termini di tempi di pagamento, a fine 2015 circa il 35% dello stock dei crediti verso la Pubblica Amministrazione acquistati dalle società di factoring (pari a Euro 4,5 miliardi) è classificato tra gli scaduti, con la classe degli scaduti oltre un anno costituente il segmento maggiore (circa il 18% dello stock dei crediti verso la PA, equivalente a Euro 2,3 miliardi), seguita da quelli scaduti da 1 a 90 giorni (circa l'8% dello stock dei crediti verso la PA, equivalente a Euro 1,0 miliardi). Il settore sanitario, nello specifico, presenta la percentuale di scaduto maggiore, pari a circa il 46%, di cui circa il 23% dello stock dei crediti vantati verso la sanità pubblica (equivalente a Euro 1,1 miliardi) risulta scaduto da più di un anno, seguita da quelli scaduti da 1 a 90 giorni (circa l'11% dello stock dei crediti verso la sanità pubblica, equivalente a Euro 0,5 miliardi). A Giugno 2016 lo stock dei crediti scaduti verso la Pubblica Amministrazione aumenta fino a raggiungere il 42% (pari a Euro 4,9 miliardi), con una quota che sale fino al 53% per gli Enti del Settore Sanitario (Euro 2,4 miliardi).



Fonte: Elaborazioni societarie su dati Assifact e dati societari interni



Fonte: Elaborazioni societarie su dati Assifact e dati societari interni

Spagna

L'Emittente, anche in risposta alle esigenze di alcune multinazionali già clienti in Italia, a partire dal 2011 ha esteso la propria operatività anche in Spagna, tramite la controllata Farmafactoring España, e in Portogallo agendo in libera prestazione di servizi.

In Spagna il business del factoring è suddiviso in due tipologie di prodotti: factoring tradizionale e *Confirming*, un'alternativa ad altri sistemi di pagamento, che offre liquidità ai fornitori semplificandone le procedure finanziarie e amministrative. Il *Confirming* consiste, sostanzialmente, nell'emissione di una conferma

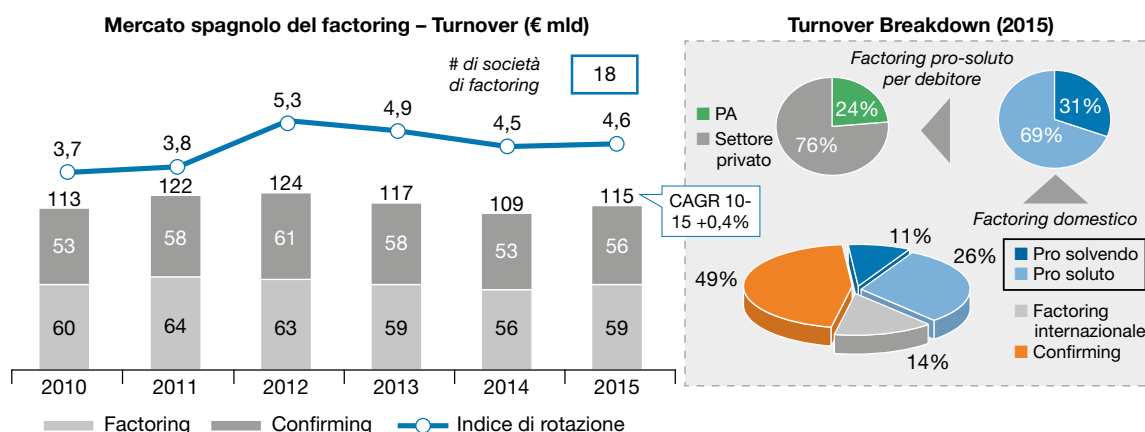
d'ordine da parte di una *confirming house* (o società di factoring), in favore del fornitore di beni o servizi, con l'assunzione dell'impegno di pagamento nei termini richiesti dal fornitore stesso, e con la concessione di una dilazione di pagamento più lunga al cliente-mandante. Il prodotto *Confirming* rappresenta una quota rilevante del totale del mercato spagnolo, circa un'incidenza del 50% circa del turnover generato nel 2015.

I volumi del mercato spagnolo del factoring hanno fatto registrare un trend di sostanziale stabilità nel periodo 2010-2015 (CAGR +0,4%): ad un andamento positivo nel periodo 2010-2012, con un turnover in aumento fino a Euro 124 miliardi (CAGR +5%), ha fatto seguito una fase di contrazione nel periodo 2012-2015 (CAGR -2,4%). Nel 2015, i volumi di credito acquistati risultano pari a Euro 115 miliardi, in ripresa del 6% rispetto all'anno precedente. Nel 2015, circa il 69% dei crediti domestici acquistati sono stati rappresentati da contratti pro-soluto, in diminuzione rispetto al 2014 (-5%). Nel 2015 il turnover relativo a contratti pro-soluto ammonta a Euro 29,3 miliardi (-1% rispetto al 2014), di cui il 24% è rappresentato da crediti verso la Pubblica Amministrazione. (Fonte FAE)

Nel primo semestre del 2016, i volumi delle cessioni hanno fatto registrare un incremento del 2,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per un turnover pari a Euro 44,5 miliardi; di questi, Euro 23,6 miliardi sono rappresentati dal prodotto factoring tradizionale. I contratti di factoring pro-soluto ammontano a Euro 11,7 miliardi, di cui Euro 2,4 miliardi relativi alla Pubblica Amministrazione (Fonte dati societari interni).

L'indice di rotazione dei crediti ha fatto registrare un incremento significativo nell'anno 2012 (5,3 volte per anno rispetto a 3,8 volte del 2011), mantenendosi elevato a 4,6 volte per anno anche nel 2015. Tali livelli di rotazione del portafoglio risultano molto superiori rispetto a quelli evidenziati nel mercato italiano (solo in lieve crescita da 2,7 a 3,2 volte per anno nel periodo osservato).

Nel 2015, il turnover di crediti pro-soluto verso la Pubblica Amministrazione, pari a c. Euro 6,5 miliardi⁽²⁹⁾ (che sale a Euro 8,8 miliardi includendo anche i crediti pro-solvendo), ha rappresentato il 24% del factoring pro-soluto, quota che scende all'11% sul totale dei volumi di factoring (escluso il prodotto *Confirming*). Data una spesa pubblica per beni e servizi attesa per il 2015 pari a Euro 56,4 miliardi per il 2015 (*si veda sezione 6.2.2*, Fonte Reino De España), la penetrazione del prodotto factoring nel segmento della PA risulta pari a c. il 16% (12% considerando solamente la quota di turnover pro-soluto).



Fonte: FAE, Factor Chain International

(29) Tale dato è costituito dai volumi relativi agli associati che hanno fornito la spaccatura del turnover pro-soluto da essi generato tra PA e settore Privato, che rappresentano volumi pro-soluto pari a Euro 27,6 miliardi, rispetto ad un totale pro-soluto pari a Euro 29,3 miliardi relativo a tutti gli associati.

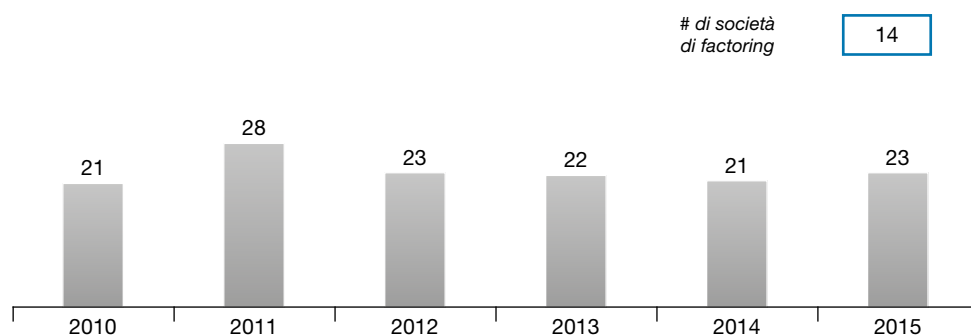
Portogallo

A partire dal 2014 l'Emittente opera direttamente anche nel mercato portoghese del factoring pro-soluto dei crediti vantati verso il sistema sanitario nazionale, con prospettive di ampliamento verso le Amministrazioni Pubbliche centrali.

Il mercato del factoring portoghese, di dimensioni notevolmente più contenute di quello spagnolo, ha fatto registrare nel 2015 un volume di crediti acquistati pari a Euro 23 miliardi (Fonte EUF).

L'andamento degli ultimi anni dei crediti acquistati ha evidenziato una forte variabilità, con una crescita del 34% annuo nel periodo 2010-2011, a cui ha fatto seguito un calo significativo dei volumi (-8% annuo nel periodo 2011-2014). Nel 2015 i volumi di crediti acquistati evidenziano una nuova ripresa (+7,1%) rispetto all'anno precedente.

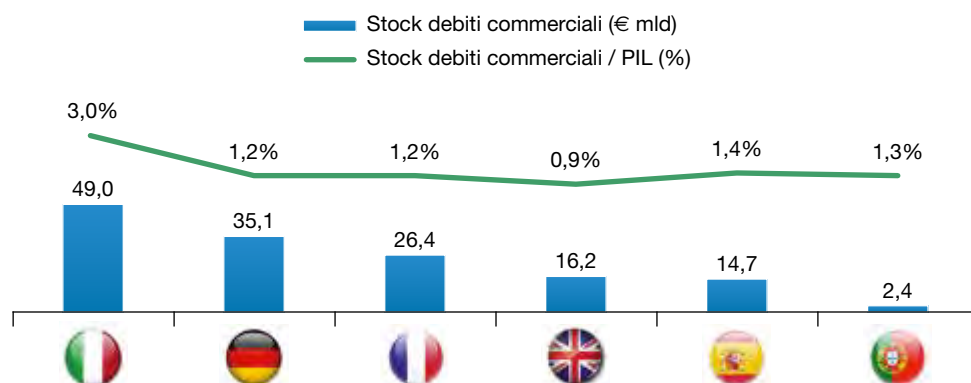
Mercato portoghese del factoring – Turnover (€ mld)



Fonte: Factor Chain International, EUF

Nei diversi Paesi in cui opera, l'Emittente ha sviluppato un posizionamento strategico quale operatore specializzato nella gestione ed acquisto di crediti vantati verso la Pubblica Amministrazione, con una particolare consolidata presenza storica nel segmento della Sanità. L'Emittente opera in Italia, Spagna e Portogallo, che per le loro caratteristiche strutturali rappresentano i mercati più importanti in Europa. In particolare, nel 2015 l'incidenza dei debiti commerciali del settore pubblico sul PIL risulta essere pari al 3,0% per Italia, 1,4% per Spagna e 1,3% per Portogallo.

Debiti commerciali del settore pubblico per Paese (2015)



Fonte: Eurostat

Data tale specificità, di seguito è stato riportato l'andamento della spesa della Pubblica Amministrazione, con separata evidenza della spesa effettuata per beni e servizi e sul segmento della Sanità, nei principali Paesi di operatività dell'Emittente.

6.2.1 Spesa pubblica di beni e servizi

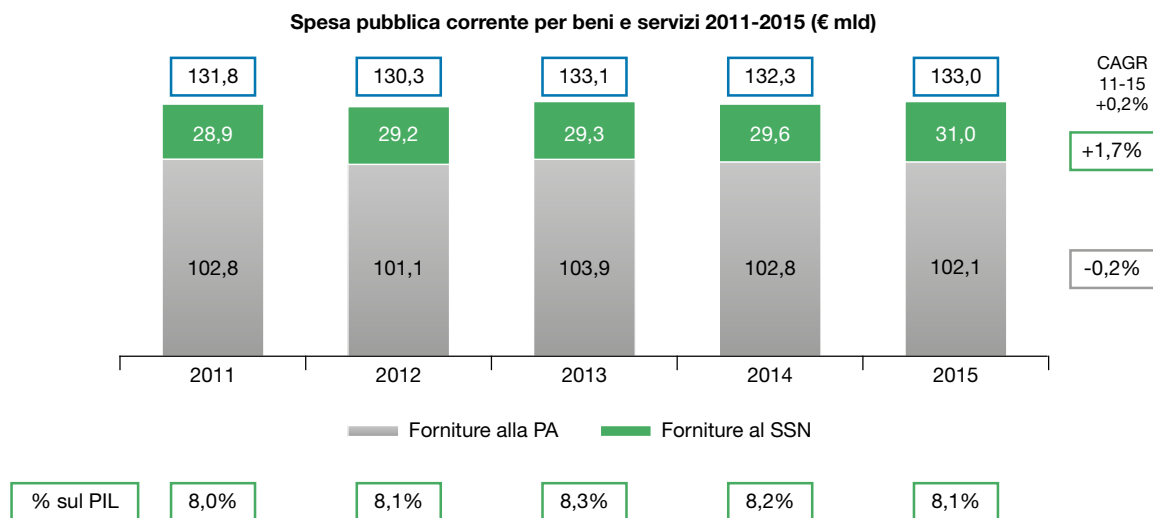
Italia

Con riferimento al Documento di Economia e Finanza pubblicato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze deliberato dal Consiglio dei Ministri in data 8 Aprile 2016, il totale della spesa pubblica corrente 2015 è risultato pari a Euro 759,7 miliardi, 46,4% del PIL, in riduzione di 1,1 punti percentuali rispetto all'anno 2014. Le principali voci di spesa pubblica consistono in spesa per il personale (21,3%), per beni e servizi (17,5%) e altre spese comprensive di prestazioni sociali, altre spese correnti e interessi passivi (61,2%). I principali settori di spesa delle Amministrazioni Pubbliche riguardano le prestazioni sociali in denaro (20,3% del PIL), il pubblico impiego (9,9% del PIL), e la sanità (6,9% del PIL).

L'Emittente ha focalizzato il proprio business sul factoring e sulla gestione dei crediti che le aziende fornitrici vantano nei confronti della Pubblica Amministrazione (in senso stretto, ovvero Ministeri, ma anche Amministrazioni Locali, scuole, etc.). Sulla base delle caratteristiche del proprio modello di business, l'Emittente individua come voce di spesa pubblica di riferimento quella per beni e servizi, ovvero le uscite rivolte all'acquisto di beni intermedi correnti e durevoli (consumi e attrezzature) e di servizi di lavoro, di cui la spesa corrente per beni e servizi sostenuta dal Sistema Sanitario Nazionale rappresenta il mercato storico dell'Emittente.

Nel 2015 la componente riferibile alla spesa pubblica per beni e servizi è stata pari a Euro 133,0 miliardi (8,1% del PIL) con un CAGR per il periodo 2011-2015 pari a +0,2%; la quota parte di spesa sostenuta dal Sistema Sanitario Nazionale ammonta a Euro 31,0 miliardi (23% del totale spesa pubblica per beni e servizi). Di questi, Euro 8,5 miliardi sono stati destinati agli acquisti di materiale farmaceutico, biomedicale e diagnostico e Euro 22,5 miliardi sono derivati da acquisti da altri fornitori del SSN (es. *utilities*, telecomunicazioni, manutenzioni, ecc...).

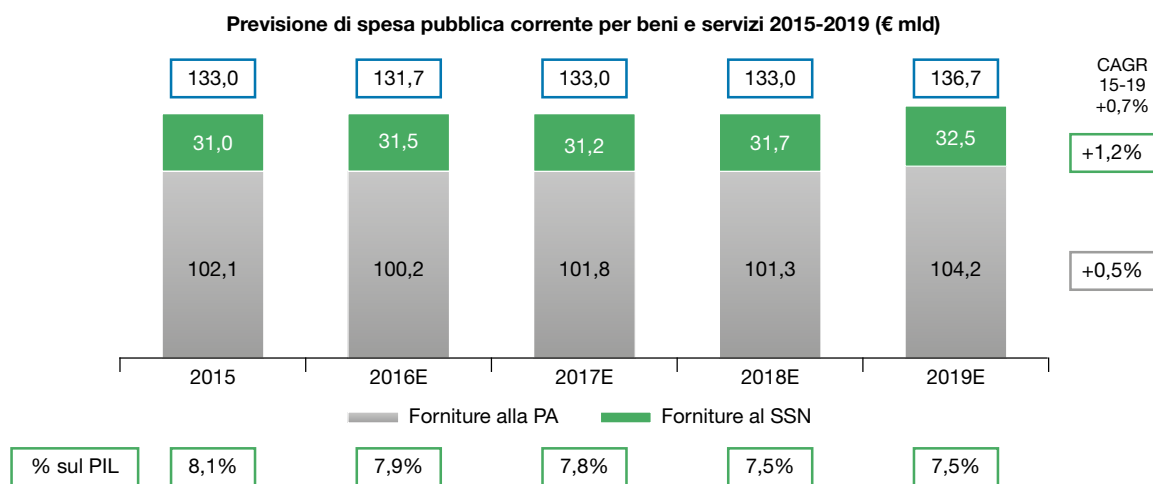
Nonostante le recenti iniziative del Governo, il mercato di riferimento dell'emittente presenta un trend generalmente stabile. L'andamento stazionario della spesa pubblica tra il 2011 e 2015 si è realizzato principalmente grazie a tagli di carattere straordinario nel contesto di spending review adottati dallo Stato Italiano nel periodo 2011-12 al fine di fronteggiare le avverse condizioni economiche generali, a cui ha fatto seguito una ripresa dei volumi di spesa ai livelli del 2010. Il segmento della Sanità pubblica ha seguito il medesimo trend, con un totale della Spesa che ha raggiunto il livello minimo di Euro 109,9 miliardi nel 2013, con una crescita nel biennio successivo che ha condotto ad un livello di spesa per il 2015 ai livelli del 2010 (Euro 112,4 miliardi). La componente di consumi intermedi ha invece fatto registrare un andamento sensibilmente crescente per tutto il quinquennio (CAGR 2011-15 +1,7%), con un significativo incremento evidenziato nel 2015 (+5% rispetto al 2014).



Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze – Documento di Economia e Finanza 2016

Le previsioni tendenziali di finanza pubblica per il periodo 2016-2019 definite dal DEF 2016 stimano un aumento della spesa pubblica per beni e servizi, che è attesa raggiungere Euro 136,7 miliardi al 2019 rispetto a Euro 133,0 miliardi al 2015 (+0,7% CAGR), ritornando ai livelli del 2015 solamente a partire dal 2018, dopo una significativa riduzione della spesa attesa per il 2016 (Euro 131,7 miliardi). Tale previsione è accompagnata da una riduzione dell'incidenza sul PIL dall'8,1% nel 2015 al 7,5% nel 2019, in considerazione degli effetti associati ai provvedimenti legislativi approvati a Marzo 2015 con particolare riferimento al tema dei pagamenti dei debiti pregressi delle Pubbliche Amministrazioni.

Le spese per beni e servizi del SSN sono previste in crescita con un tasso annuo dell'1,2%, assestandosi nel 2019 a circa Euro 32,5 miliardi.



Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze – Documento di Economia e Finanza 2016

A partire dall'aprile 2013, il Governo Italiano ha adottato diversi provvedimenti urgenti finalizzati a: (i) ridurre i debiti arretrati nei confronti delle imprese private da parte della Pubblica amministrazione e

in particolare del Sistema Sanitario Nazionale, caratterizzato da ritardi di pagamento endemici a causa del sotto finanziamento e della complessità amministrativa, (ii) evitare in futuro un nuovo accumulo di debiti arretrati. Di seguito i principali provvedimenti approvati dal governo a partire dal 2013:

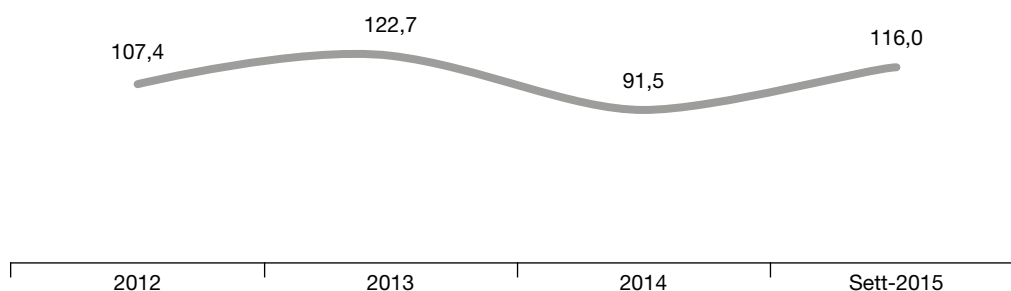
- DL 35/2013 finalizzato a garantire il pagamento alle imprese di arretrati per ca. Euro 40 miliardi in 12 mesi a partire da metà del 2013
- DL 102/13 con il quale il Governo ha stanziato ulteriori Euro 7,2 miliardi per il 2013
- Legge di stabilità 2014 che ha stanziato un importo aggiuntivo pari a Euro 0,5 miliardi
- DL 66/2014 che prevede un'ulteriore iniezione di liquidità entro il 2014 pari a Euro 9,3 miliardi, di cui Euro 3,8 miliardi alle Regioni e alle Province autonome, Euro 5 miliardi agli Enti locali e Euro 0,55 miliardi ai Ministeri. Inoltre con tale decreto sono stati introdotti: (i) l'obbligo di fatturazione elettronica verso la PA al fine di rendere disponibili al Governo i dati di spesa pubblica (ii) la possibilità di ricevere una garanzia da parte dello Stato per certificare i crediti nei confronti della PA insorti prima del 31 Dicembre 2013, oggetto di istanza di certificazione prima del 31 ottobre 2014 e ceduti ad intermediari finanziari.
- In controtendenza rispetto ai provvedimenti di cui sopra, la legge di Stabilità del 2015 prevede misure di razionalizzazione della spesa da implementare da parte delle Regioni, con tagli di ammontare pari allo 0,28% del PIL nel periodo 2015-18, corrispondente a circa Euro 4,5 miliardi (MEF – Documento programmatico di bilancio 2015). Tale provvedimento potrebbero avere ripercussioni anche sulle capacità di pagamento del Sistema Sanitario Nazionale, direttamente finanziato a livello regionale.
- La legge di Stabilità del 2016 prevede una sostanziale stazionarietà delle risorse dedicate alla Sanità, ovvero c. Euro 111 miliardi per il 2016, inferiori rispetto ai Euro 113 miliardi di spesa stimata nel DEF 2015 (MEF – Documento programmatico di bilancio 2016), nonostante siano previste c. Euro 2 miliardi di spese incrementalmente rispetto al 2015 (nuovi LEA, rinnovo dei contratti ai dipendenti, acquisto di nuovi farmaci, ..).

Complessivamente lo Stato ha reso disponibili risorse e strumenti finanziari per un importo complessivo di oltre Euro 57 miliardi per il pagamento di debiti maturati al 31 dicembre 2013. Le risorse erogate agli enti debitori alla data del 11 agosto 2015 risultano pari complessivamente a ca. Euro 44,6 miliardi, ovvero il 78% del totale. Le stime dei pagamenti effettuati ai soggetti creditori su queste risorse sono pari a ca. Euro 38,6 miliardi.

Secondo la stima di Banca d'Italia (Relazione Annuale 2015), i debiti commerciali della Pubblica Amministrazione nel 2014 ammontano a circa Euro 75 miliardi, in riduzione rispetto al 2013 del 5% e di più del 20% rispetto al picco stimato a fine 2012 (circa Euro 90 miliardi). La stima, caratterizzata da un grado di incertezza non trascurabile per la natura campionaria di alcune informazioni, deriva dalla somma di due componenti: a) i debiti commerciali ceduti a intermediari finanziari con clausola pro soluto, rilevati dalle segnalazioni di vigilanza; b) le passività commerciali ancora nei bilanci delle imprese, stimate utilizzando le indagini campionarie sulle imprese condotte dalla Banca d'Italia. Sul totale dello stock del debito, la componente rappresentata da volumi di crediti pro-soluto detenuti dalle società di factoring ammonta a c. Euro 7,7 miliardi (Fonte: Assifact). Nelle stime pubblicate dall'Eurostat ad Aprile 2016 sulla base dei dati forniti dagli istituti nazionali di statistica nell'ambito della Procedura per i disavanzi eccessivi, alla fine del 2014 i debiti commerciali in Italia ammontavano a Euro 52,4 miliardi, pari al 3,3% del PIL (in calo nel 2015 a Euro 49,0 miliardi, pari al 3,0% del PIL), il valore più alto tra i paesi dell'Unione europea. Rispetto alle stime di Banca d'Italia, sono esclusi i debiti acquisiti da intermediari finanziari con clausola pro soluto e si considera la sola spesa corrente.

In riferimento a quanto riportato da Cerved nel report “I pagamenti della Pubblica Amministrazione, delle partecipate e dei fornitori”, si evidenzia come, grazie ai recenti interventi governativi, nel corso del 2014 i volumi di fatture non pagate e di crediti non saldati si siano significativamente ridotti rispetto all’anno precedente; la Pubblica amministrazione non ha saldato il 32,4% dei crediti scaduti a Dicembre 2014, in calo del 23,9% rispetto al 56,3% a Dicembre 2013, migliorando i tempi medi di pagamento della Pubblica Amministrazione (91,5 giorni a Dicembre 2014 vs 122,7 giorni a Dicembre 2013 rispetto ai termini legali di 30 giorni). Il 2015 ha fatto segnare un’inversione di tendenza, con il 66,9% dei volumi delle fatture scadute a Settembre 2015, ritornando ai livelli massimi del 2013 e con tempi di pagamento in peggioramento a c.116 giorni. Limitatamente al Settore Sanitario, che storicamente ha presentato le performance peggiori tra i differenti comparti della PA, i tempi di pagamento al Dicembre 2015 sono pari a 156 giorni, rispetto ai termini legali di 60 giorni. Tali dati sui giorni medi di pagamento e stock di fatture non pagate da parte della PA e del SSN sono sottostimati in quanto non tengono in considerazione la quota parte di crediti ceduti alle società di factoring e che quindi nei bilanci delle società fornitrici della PA, analizzati da Cerved, risultano come già incassati.

Tempi di pagamento della Pubblica Amministrazione (DSO)



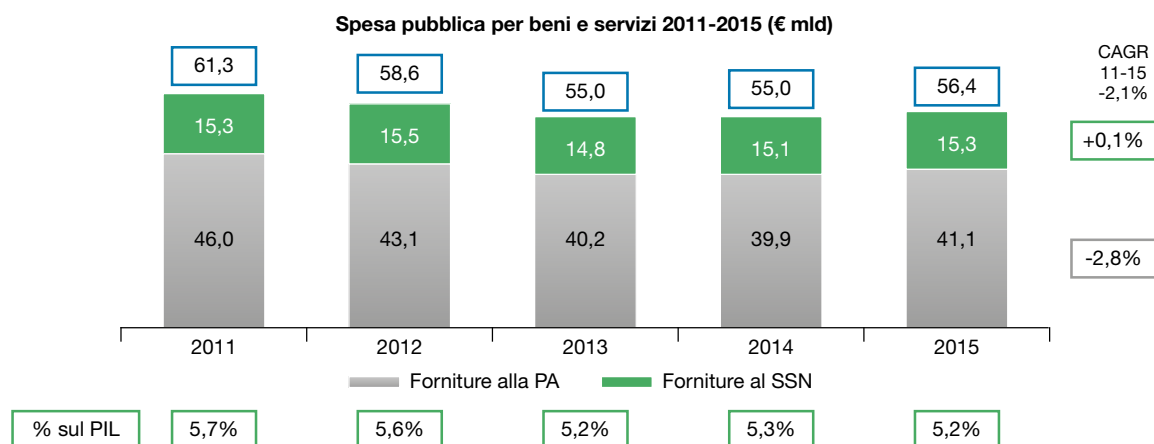
Fonte: Cerved⁽³⁰⁾

Spagna

Il documento “*Actualización del Programa de Estabilidad 2016-2019*” del Governo spagnolo riporta un valore di spesa pubblica corrente per beni e servizi per il 2015 pari Euro 56,4 miliardi (pari al 5,2% del PIL), in calo nell’ultimo quinquennio (CAGR 11-15: -2,1%), nonostante la ripresa fatta registrare nel 2015, grazie all’effetto dei significativi interventi governativi messi in atto a partire dal 2012 in ottica di riduzione del deficit.

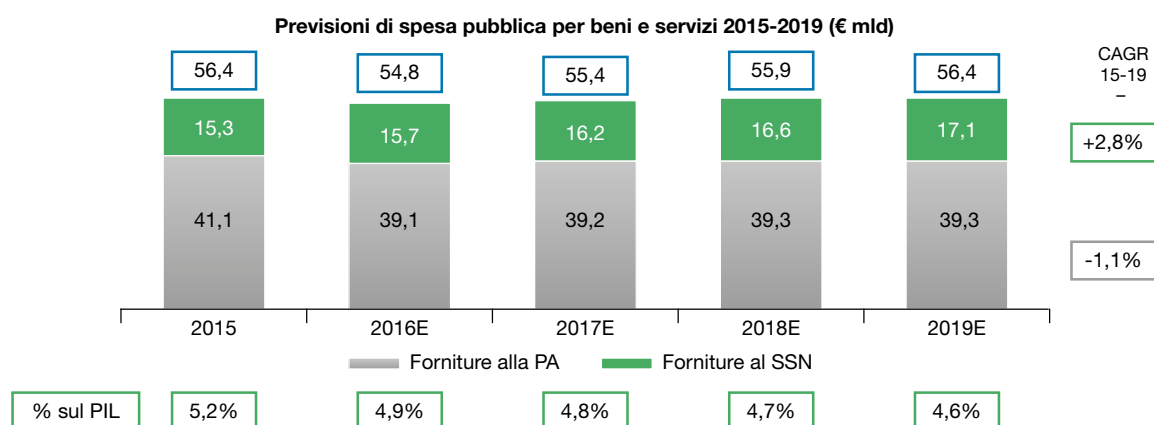
Sulla base dei dati pubblicati dal *Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas*, la spesa pubblica per beni e servizi sostenuta dal Sistema Sanitario Nazionale spagnolo ammonta a Euro 15,3 miliardi (27% della spesa totale per consumi intermedi) con un andamento stazionario durante il quinquennio (CAGR 11-15: +0,1%), in particolare grazie alla razionalizzazione della spesa verificatasi nel biennio 2013-14.

(30) Ultimo dato disponibile Cerved a Settembre 2015.



Fonte: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas e Actualización del Programa de Estabilidad 2016-2019 – Reino De España

Le previsioni tendenziali di finanza pubblica definite all'interno del documento *“Actualización del Programa de Estabilidad 2016-2019”* prevedono un andamento complessivamente stazionario della spesa pubblica in beni e servizi nell'arco dei prossimi 5 anni (CAGR 15-19: 0%), grazie alla modernizzazione e razionalizzazione della Pubblica amministrazione affidata alla Cora (Commissione per la riforma della Pubblica Amministrazione). Tale intervento porta ad una riduzione stimata dell'incidenza di tale componente di spesa sul PIL dal 5,2% del 2015 al 4,6% al 2019. Sulla base delle conclusioni della Commissione nel 2013, la razionalizzazione della struttura della PA non sta andando a scapito del flusso dei servizi e delle prestazioni di base, ma è determinata dalla riduzione dei costi operativi non necessari. Questa riforma sta gradualmente estendendo il campo di applicazione territoriale e i suoi effetti sono integrati dalla riforma locale approvata nel Dicembre 2013 e dalle riforme delle Comunità autonome (CCAA) alla spesa sanitaria, farmaceutica, per l'educazione e la riorganizzazione delle imprese pubbliche. In tale contesto, la Spesa Sanitaria è attesa in crescita nell'arco temporale 2015-2019, con la componente per beni e servizi che si stima raggiunga Euro 17,1 miliardi (CAGR 2015-19 +2,8%)



Fonte: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas e Actualización del Programa de Estabilidad 2016-2019 – Reino De España, IMF World Economic Outlook Aprile 2016

Il Governo spagnolo, similmente a quanto verificatosi in Italia, ha messo in piedi a partire dal 2012 delle misure straordinarie e strutturali volte a ridurre l'indebitamento del settore pubblico e i tempi di pagamento. Le misure straordinarie implementate sono costituite in particolare da:

- “Plan de Pago”: un approccio graduale, dedicato alle Comunità Autonome ed Enti Locali, in tre fasi sviluppato dal 2012 a febbraio 2014, che consiste nell'iniezione di Euro 41,8 miliardi di liquidità aggiuntiva, in cui il pagamento viene effettuato direttamente ai fornitori.
- “Fondo de Liquidez Autonómico” (FLA) che, a partire dal 2015, costituisce il Fondo di finanziamento delle Comunità autonome, insieme al Fondo de Facilidad Financiera (FFF) e il Fondo Social. Il pagamento viene effettuato direttamente ai fornitori tramite pagamento mensile. L'importo finanziato globale del FLA nel triennio 2012-2015 è pari a Euro 85,6 miliardi, e raggiunge Euro 100 miliardi includendo gli stanziamenti per il FFF e il Fondo sociale del 2015. Nel primo trimestre del 2016 sono stati stanziati ulteriori fondi per Euro 6,1 miliardi per le *Comunidad*, di cui Euro 5,8 miliardi legati al FLA. Per il secondo trimestre 2016 è stata prevista un'ulteriore iniezione di liquidità pari a Euro 6,6 miliardi relativi al programma FLA, di cui Euro 3,8 miliardi sono destinati al pagamento delle fatture verso i fornitori.

A seguito di tali misure, i giorni di pagamenti (DSO) si sono ridotti, essendo pari a c.100 giorni a fine 2015, rispetto ai circa 160 registrati negli anni precedenti, prima della completa implementazione delle misure straordinarie del Ministero delle Finanze. Per quanto riguarda il segmento della Sanità, i tempi di pagamento a fine 2015 raggiungono i 148 giorni.

Nelle stime pubblicate nelle “Cuentas Financieras” del Banco de España nell'ambito della Procedura per i disavanzi eccessivi, alla fine del 2015 i debiti commerciali in Spagna ammontavano a circa Euro 14,7 miliardi pari all'1,4 per cento del PIL, in significativa contrazione rispetto al 3,3% del 2011 e al ca. 2% del biennio 2012-13. La quota di tali volumi detenuta dagli intermediari finanziari tramite cessione pro-soluto ammonta a c. Euro 2,1 miliardi (Fonte Banco de España).

Portogallo

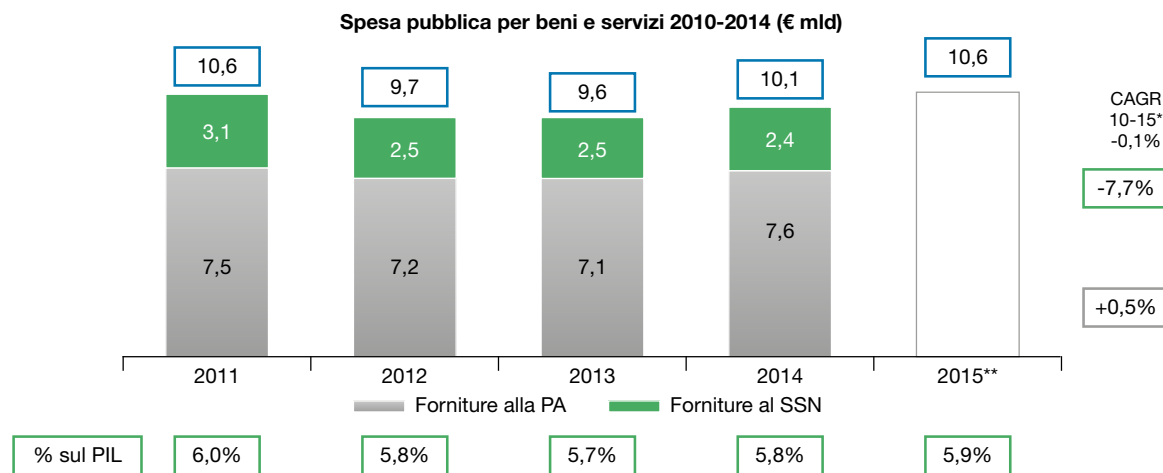
In Portogallo, dove l'Emittente opera attualmente nel factoring di crediti provenienti dal Sistema Sanitario Nazionale ma in cui è previsto un ampliamento delle attività verso le Amministrazioni Pubbliche centrali, si sta registrando una significativa riduzione della spesa pubblica in seguito al complesso piano di risanamento messo in atto dal governo a partire dal 2011. Nel triennio 2010-2013 la spesa pubblica totale è infatti passata da Euro 93,2 miliardi a Euro 85,7 miliardi (-8%), con una ripresa contenuta nel biennio successivo, per un totale di Euro 86,6 miliardi nel 2015.

La componente per beni e servizi ha seguito il medesimo andamento, con una contrazione complessiva nel periodo 2011-2013 pari al 10% fino a Euro 9,6 miliardi, per poi risalire fino ad Euro 10,6 miliardi nel 2015 (pari al 5,9% del PIL).

Al 2014, la spesa per beni e servizi rappresentata dalle Amministrazioni Centrali è pari al 72% (Euro 7,2 miliardi); tale percentuale scende al 65% (Euro 5,0 miliardi) se si considerano le componenti di spesa differenti da quella sanitaria.

La Spesa Sanitaria Pubblica ammonta nel 2015 a Euro 10,5 miliardi, avendo registrato un forte calo durante il quinquennio (CAGR 10-15: -3,2%); il comparto della spesa per beni e servizi è passata da Euro 3,1 miliardi nel 2011 a Euro 2,4 miliardi nel 2014 con un CAGR 11-14 pari a -7,7%. In Portogallo

i tempi di pagamento del Settore Sanitario, sebbene in riduzione negli ultimi anni, risultano significativamente superiori rispetto ad Italia e Spagna (385 giorni a Dicembre 2015).



Fonte: Instituto Nacional de Estatística – Portugal

* CAGR 2011-15 per il totale, CAGR 2011-14 per le componenti PA e SSN

** per il 2015 la suddivisione tra PA e SSN non è disponibile

Nelle stime pubblicate dall'Eurostat nell'ambito della Procedura per i disavanzi eccessivi, alla fine del 2015 i debiti commerciali della Pubblica Amministrazione in Portogallo risultano pari a c. Euro 2,4 miliardi corrispondenti al 1,3% del PIL. Similmente a quanto verificatosi in Italia e in Spagna, tali volumi sono in significativa contrazione rispetto ai picchi del 2011-12, quando tale ammontare rappresentava il 3,5% del PIL, ma anche rispetto al 2014 (2,0% del PIL).

6.2.2 Posizionamento competitivo dell'Emittente

L'analisi di posizionamento competitivo di seguito riportata ha l'obiettivo di identificare i competitor più diretti dell'emittente nei principali mercati e Paesi di operatività. Tale sezione si focalizza in modo prioritario sulla struttura competitiva del mercato Italiano, che costituisce oltre il 90% dei volumi complessivi gestiti nel 2015 dall'Emittente, dando di seguito una panoramica sugli altri Paesi.

Italia

A livello aggregato, il mercato italiano del factoring risulta molto concentrato attorno a tre grandi operatori generalisti appartenenti a grandi gruppi bancari. Tali operatori (Mediocredito, Unicredit Factorit, Ifitalia) rappresentano, infatti, circa il 60% del mercato in termini di turnover al primo semestre del 2016

Il mercato è caratterizzato, tuttavia, anche dalla presenza di numerosi operatori con modelli di business differenziati, sia in termini di approccio allo sviluppo del business, in funzione dell'appartenenza e dipendenza da gruppi bancari o industriali (operatori "captive" e/o indipendenti), sia per il grado di specializzazione lato prodotti, clienti e mercati serviti (operatori generalisti vs specializzati).

Sulla prima direttrice, si possono distinguere tre categorie omogenee di operatori:

- (i) Operatori controllati da gruppi bancari/finanziari (es. Unicredit Factoring, Mediocredito, Ifitalia, Sace Fct.)
- (ii) Operatori controllati da gruppi industriali (es. GE Capital, Fidis Finance, Serfactoring)
- (iii) Operatori indipendenti (es. Banca Farmafactoring, Banca Sistema, Banca IFIS)

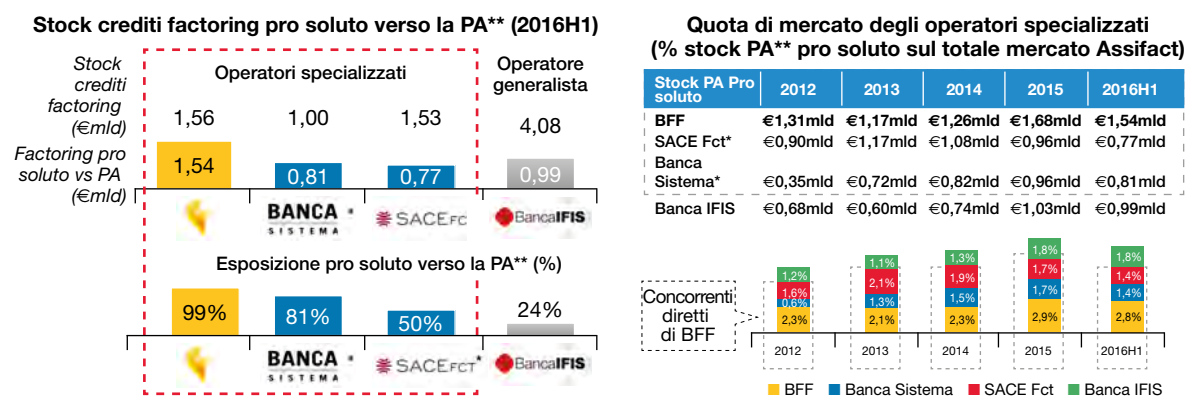
Nella seconda direttrice, nel mercato italiano si evidenzia la presenza prevalente di operatori che agiscono in ottica “generalista”, ovvero gestendo ed acquistando crediti vantati dai propri clienti a prescindere dal settore di appartenenza del debitore ceduto. Alcuni operatori al pari dell’Emittente, al contrario, agiscono da operatori “specializzati”, in relazione alla tipologia di settore di operatività dei propri clienti e/o dei debitori ceduti (nel caso dell’Emittente, clienti che vantano crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione).

L’Emittente si presenta inoltre in modo distintivo nel mercato, quale unico operatore “specializzato” con una dichiarata strategia di crescita in tali segmenti a livello internazionale.

In Italia, i competitors più diretti dell’Emittente sono pertanto rappresentati da operatori specializzati nella gestione ed acquisto dei crediti verso la Pubblica Amministrazione, dove emergono SACE Fct e Banca Sistema (che si è quotata nel corso del 2015) come player più direttamente comparabili, per dimensione e modello di riferimento.

Nell’ambito degli operatori indipendenti generalisti (ovvero con operatività più diversificata in termini di prodotti, servizi e mercati serviti) emerge Banca IFIS, società di factoring quotata, la quale pur operando nel segmento dei crediti verso il Servizio Sanitario Nazionale, presenta un mix di volumi non dissimile a quello dei grandi operatori appartenenti ai principali Gruppi bancari.

L’analisi svolta sui dati desumibili dagli ultimi bilanci disponibili dei primi 20 operatori del mercato italiano ha evidenziato, inoltre, come le società specializzate nel comparto della Pubblica Amministrazione e/o con modello di business di operatori indipendenti (ovvero l’Emittente, Banca Sistema e SACE Fct) presentino indicatori di profittabilità migliori rispetto alla media di settore, per effetto principalmente di un livello di pricing più elevato rispetto all’assorbimento patrimoniale e un costo del rischio inferiore nel segmento di operatività.



(*) per SACE e Banca Sistema i valori includono anche il turnover pro-solvendo; per Sace la quota di “esposizione verso la PA” (pari al 50%) al primo semestre 2016 fa riferimento al valore al 31 dicembre 2015.

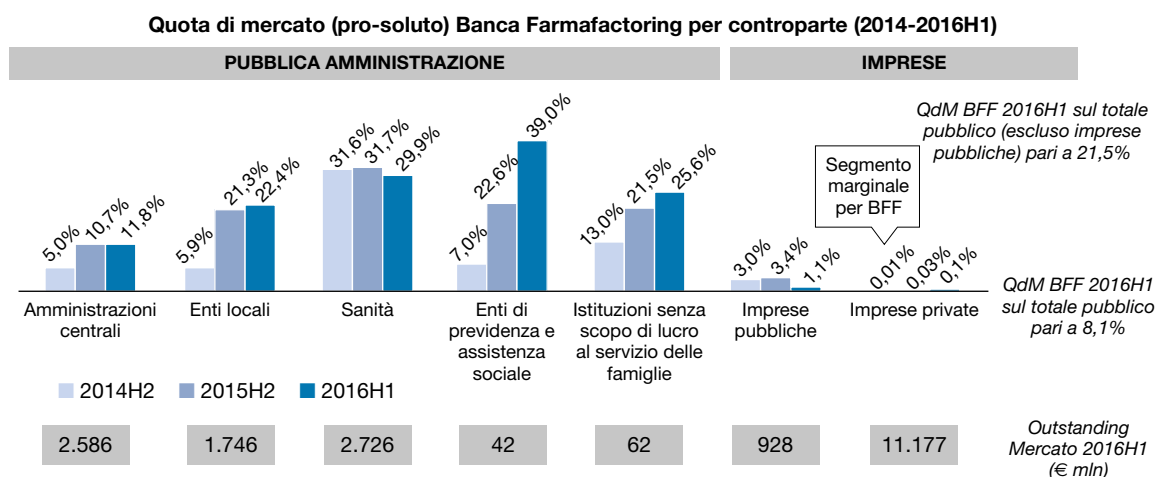
(**) Escluse le imprese pubbliche.

Fonte: Assifact, Bilanci Societari e dati societari interni

L'Emittente presenta in Italia una quota di mercato in termini di stock in crescita nel corso degli ultimi 4 anni, dal 2,3% del 2012 al 2,9% del 2015, corrispondenti a Euro 1,3 miliardi nel 2012 e Euro 1,7 miliardi nel 2015 (Euro 1,5 miliardi a Giugno 2016). In termini di turnover, la società ha acquistato in Italia crediti per Euro 2,2 miliardi nel 2014 e Euro 2,5 miliardi nel 2015 (in crescita a Euro 2,7 miliardi al 30 Giugno 2016, considerando i volumi dei 12 mesi precedenti), corrispondente ad una quota di mercato pari all'1,5% al 30 Giugno 2016, inferiore rispetto alla quota di mercato definita in termini di stock per effetto del posizionamento in una nicchia caratterizzata da una rotazione inferiore del portafoglio crediti, peculiare del segmento della Pubblica Amministrazione. A tali volumi vanno aggiunti i crediti ottenuti in gestione dall'Emittente, che rappresentano un'ulteriore quota di mercato dei crediti non aggredibile dagli altri operatori, per un totale in Italia di Euro 2,9 miliardi nel 2014 ed Euro 3,3 miliardi nel 2015 (Euro 3,1 miliardi nel periodo dal 1 Luglio 2015 al 30 Giugno 2016).

Limitando l'analisi al mercato della PA, l'Emittente detiene una quota di mercato pari all'8,9% del totale dello stock dei crediti pro-soluto a fine 2015, valore che raggiunge circa il 21,3% considerando il mercato della PA al netto delle imprese a controllo pubblico, in crescita rispetto al 15,6% del 2014. In tale ambito, emerge in particolare la crescita rilevante dell'Emittente nel segmento delle amministrazioni centrali (quota di mercato del 10,7% nel 2015 vs. 5,0% nell'anno precedente, pari ad un aumento di Euro 173 milioni in termini di *outstanding*) e quello degli enti locali (quota di mercato del 21,3% nel 2015 vs. 5,9% nell'anno precedente, a cui corrisponde un aumento di Euro 318 milioni in termini di *outstanding*). Inoltre, nel comparto della Sanità, la Società raggiunge una quota di mercato pari al 31,7% a Dicembre 2015. A Giugno 2016 la quota di mercato dell'Emittente sul totale dello stock dei crediti pro-soluto della PA risulta essere pari all'8,1%, che raggiunge il 21,5% escludendo le imprese a controllo pubblico.

Complessivamente l'esposizione dell'Emittente verso le Amministrazioni locali (inclusi gli enti del SSN), ammonta a Euro 1.350 milioni a Dicembre 2015 (Euro 1.205 milioni a Giugno 2016), rappresentando il 78% dell'*outstanding* totale.



Fonte: Elaborazioni societarie su dati Assifact e su dati societari interni

Tra i concorrenti più diretti, nel corso degli ultimi anni SACE Fct ha visto ridursi la propria quota di mercato in termini di stock di crediti verso la Pubblica Amministrazione (dal 2,1% del 2013 all'1,4% al primo semestre 2016), avendo orientato maggiormente il proprio business verso il settore privato (più del 50% del turnover generato nell'anno 2015), mentre Banca Sistema, che è entrata nel mercato nel

2011, ha raggiunto alla stessa data una quota di mercato pari all'1,4% (in calo rispetto all'1,7% registrato a Dicembre 2015).

I volumi fatti registrare da tali operatori a partire dal 2015 risentono dell'introduzione in Italia, tramite la Legge di Stabilità 2015, del meccanismo dello "*split payment*", il quale genera come conseguenza l'acquisto da parte del factor di fatture dei fornitori da incassare al netto di IVA, per un valore netto inferiore di un ammontare pari all'aliquota media. Per l'Emittente, in relazione al proprio mix di fatturato, tale aliquota media è stata pari a c. il 15% nel 2015.

Anche a seguito di tale intervento normativo, l'Emittente ha esteso la propria offerta di servizi all'acquisto di crediti IVA e di altri crediti fiscali vantati dalle imprese nei confronti delle autorità fiscali competenti. Nel 2015, i crediti fiscali acquistati da Banca Farmafactoring risultano essere pari a Euro 25 milioni. Per quanto riguarda i concorrenti più diretti, i crediti IVA acquistati da Banca Sistema nel 2015 ammontano a Euro 141 milioni, a cui corrisponde uno stock di circa Euro 111 milioni (10% del totale). Banca IFIS acquista crediti fiscali tramite Fast Finance; lo stock dei crediti fiscali acquistati ammonta a Euro 191 milioni a fine 2015.

Spagna

Il mercato spagnolo del factoring si presenta molto concentrato, con i primi tre operatori (controllate o divisioni dei più grandi gruppi bancari) che rappresentano il 66% del totale dei crediti factoring acquistati nel 2015 (69% nel 2014), quota che sale al 69% se consideriamo anche il prodotto *Confirming*, che costituisce circa la metà dei volumi totali.

Nel 2015 il Gruppo ha incrementato significativamente la propria quota di business in Spagna, acquistando crediti per Euro 450 milioni nel 2015, rispetto ad Euro 316 milioni nel 2014. La quota di mercato conseguentemente raggiunta dal Gruppo è pari a circa 1,5% del totale dei volumi di factoring pro-soluto generati in Spagna nel 2015, che raggiunge il 6,9% se si tiene in considerazione solamente il solo turnover pro-soluto generato verso la Pubblica Amministrazione, che costituisce il segmento di *business* specifico in cui il Gruppo opera in misura prevalente.

Nel primo semestre del 2016, il Gruppo ha fatto registrare un volume di crediti pro-soluto verso la PA acquisiti pari a Euro 192 milioni, permettendo un ulteriore miglioramento della quota di mercato, che raggiunge 8,0%.

In tale mercato, il competitor più diretto per il Gruppo è rappresentato da IOS Finance, che opera come unico altro operatore specializzato indipendente nell'acquisto pro-soluto e nella gestione dei crediti vantati verso il sistema sanitario pubblico.

È attiva inoltre in Spagna e Portogallo Multigestion Iberia, con un'offerta di gestione dei crediti verso il settore sanitario. Risultano operative infine, nei medesimi Paesi, Società quali A&M Consultores e la multinazionale Intrum Justitia, che offrono servizi di gestione dei crediti, anche verso gli enti pubblici.

Portogallo

In Portogallo non risultano attualmente attivi operatori specializzati rilevanti nel mercato di riferimento dell'Emittente.

I principali operatori del Paese sono rappresentati da società controllate o divisioni interne dei principali Gruppi Bancari (Banco BPI, Santander Totta, BNP Paribas Factor, Popular Factoring, ..)

Breve descrizione dei principali concorrenti del mercato italiano e spagnolo del factoring verso la Pubblica Amministrazione

BANCA SISTEMA

Banca Sistema è specializzata nell'acquisto di crediti commerciali vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione e dei servizi finanziari di nicchia e offre alla propria clientela servizi di factoring pro soluto, pro solvendo, finanziamenti alle PMI, cessione del quinto dello stipendio, rimborso crediti IVA annuali e trimestrali, conti correnti, conti deposito, fidejussioni, cauzioni, servizi di deposito titoli, reverse factoring e il servizio di certificazione dei crediti PA.

Nel segmento del factoring verso la Pubblica Amministrazione (escluse le imprese pubbliche), nel 2015 la società presenta uno stock di crediti pari a Euro 0,96 miliardi, pari all'86% del totale, rispetto a Euro 0,8 miliardi del 2014 (88% del totale). Nel 2015 la Società ha acquistato crediti per complessivi Euro 1,4 miliardi (Euro 1,2 miliardi nel 2014, di cui Euro 1,1 miliardi era rappresentato da crediti verso la PA). Nel 2015 Banca Sistema ha generato circa Euro 72 milioni di margine di intermediazione con un risultato netto ante imposte pari a circa Euro 33 milioni. Al 31 Dicembre 2015, la società presenta in bilancio crediti verso la clientela per circa Euro 1,5 miliardi (di cui Euro 1,0 miliardi relativi al business del factoring), un patrimonio netto di circa Euro 93 milioni, con un Tier1 Ratio del 14,9% (Fonte Bilancio Societario 2015).

Nell'ultimo scorcio del 2015, Banca Sistema ha portato a termine una prima importante operazione di acquisto di crediti in Spagna. L'operazione ha riguardato crediti vantati da fornitori della Sanità spagnola per un importo complessivo di Euro 20 milioni.

Nel Febbraio 2016, Banca Sistema ha raggiunto un accordo per l'acquisto del 100% del capitale di Beta Stepstone, operatore specializzato nell'acquisto pro soluto di crediti verso la PA, che nel 2015 ha presentato ridotti volumi di turnover (Euro 44 milioni); l'operazione è stata perfezionata a inizio Luglio 2016.

SACE FCT

SACE Fct è la società di factoring costituita da SACE nel 2009 per rispondere alle esigenze di sostegno alla liquidità e al rafforzamento della gestione dei flussi di cassa delle imprese italiane.

Nel 2015 SACE Fct ha acquistato Euro 3,2 miliardi di crediti (Euro 2,7 miliardi nel 2014), a cui corrisponde uno stock di Euro 1,9 miliardi (Euro 1,5 miliardi nel 2014). Nel segmento del factoring verso la Pubblica Amministrazione (escluse le imprese pubbliche), nel 2015 la Società ha acquistato crediti per complessivi Euro 1,4 miliardi (48% del totale, in riduzione rispetto al 62% del 2014), corrispondenti ad uno stock di Euro 0,96 miliardi. Nel 2014 SACE Fct ha fatto registrare circa Euro 35 milioni di margine di intermediazione con un risultato netto ante imposte pari a circa Euro 23 milioni. Al 31 Dicembre 2014, la società presenta in bilancio crediti verso la clientela per circa Euro 1,4 miliardi, un patrimonio netto di circa Euro 96 milioni, con un Tier1 Ratio del 12,7% (Fonte Bilancio Societario 2014 e Bilancio Consolidato 2015).

BANCA IFIS

Banca IFIS, fondata nel 1983 nella forma di intermediario finanziario, ha acquisito la licenza bancaria nel 2002. Attualmente, è un gruppo bancario indipendente e in Italia è specializzata nell'acquisto dei crediti commerciali, rimborso crediti IVA e acquisto dei crediti *non performing*. A partire dal 2004, Banca IFIS è quotata nel segmento STAR della Borsa Italiana.

Nel 2015 Banca IFIS ha acquistato crediti per Euro 10,4 miliardi, con uno stock di crediti pari a Euro 4,1 miliardi: di questi ultimi, la quota di volumi pro-soluto verso la Pubblica Amministrazione (escluse le imprese pubbliche) rappresenta il 25% (Euro 1,0 miliardi). Nel 2015, Banca IFIS ha generato circa Euro 408 milioni di margine di intermediazione con un risultato netto ante imposte pari a circa Euro 246 milioni. Al 31 dicembre 2015, la società presenta in bilancio crediti verso clientela per circa Euro 3,4 miliardi, un patrimonio netto di circa Euro 573 milioni, con un Tier1 Ratio del 15,0% (Fonte Bilancio Societario 2015).

A fine luglio 2016, Banca IFIS ha sottoscritto con GE Capital il contratto per l'acquisizione del Gruppo GE Capital Interbanca; con questa acquisizione l'attività della Società, oltre ad estendersi ai segmenti del leasing e del lending, integrerà e svilupperà ulteriormente il know-how vantato nel segmento del factoring, rappresentato dalla controllata GE Capital Finance. GE Capital Finance, nel 2015, ha acquistato crediti per Euro 1,7 miliardi.

IOS FINANCE

IOS Finance è una controllata del Gruppo Deutsche Bank attiva nell'acquisto pro-soluto e nella gestione dei crediti vantati verso il sistema sanitario pubblico. Nel 2014, la società ha acquistato crediti per Euro 283 milioni, in crescita del 71% rispetto allo stesso periodo del 2013. Nel 2014 la Società ha generato circa Euro 12 milioni di margine di intermediazione, con un risultato netto pari a Euro 7 milioni. Al 31 Dicembre 2014, la società presenta in bilancio crediti verso la clientela per circa Euro 173 milioni e un patrimonio netto di circa Euro 53 milioni (Fonte Bilancio Societario 2014).

6.2.3 Mercato di riferimento e posizionamento competitivo di Magellan

L'Emittente, il giorno 8 Gennaio 2016, ha annunciato il lancio di un'OPA tramite la controllata Mediona per l'acquisizione di una quota di maggioranza del Gruppo Magellan. La capogruppo, Magellan S.A., è una società di diritto polacco che offre prodotti e servizi finanziari agli operatori del mercato sanitario e agli Enti Governativi Locali principalmente in Polonia, avendo stabilito negli ultimi anni una presenza rilevante in Slovacchia e, in misura minore, in Repubblica Ceca e Spagna (attività avviata nel 2015). Il Gruppo è specializzato in particolare in (i) attività di finanziamento del capitale circolante dei fornitori del settore sanitario e pubblico, (ii) finanziamento dei crediti presenti e futuri e (iii) finanziamento di investimenti.

In relazione all'attuale posizionamento strategico del Gruppo Magellan, nella sezione seguente è stata riportata un'informativa sull'andamento storico e prospettico (ove disponibile) del mercato dei servizi finanziari nei confronti del Settore Sanitario e degli Enti Governativi Locali, e del mercato di riferimento potenzialmente aggredibile, ovvero la Spesa Sanitaria pubblica e privata nonché la Spesa degli Enti Governativi Locali in Polonia, Paese in cui si concentra più dell'80% del business attuale di Magellan.

Mercato dei servizi finanziari al Settore Sanitario e agli Enti Locali

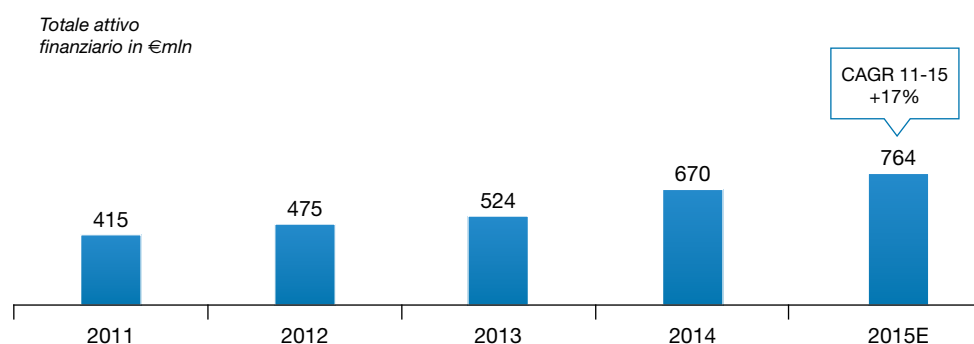
Il “mercato alternativo dei finanziamenti”⁽³¹⁾ analizzato è composto dai finanziamenti concessi ad enti sanitari ed enti governativi locali da parte di operatori non tradizionali, ovvero istituti non bancari. Il mercato alternativo costituisce una risorsa addizionale rispetto a quella del tradizionale sistema bancario per soddisfare i fabbisogni finanziari collegati alle spese correnti e di investimento degli ospedali e degli enti locali.

In Polonia il mercato alternativo dei finanziamenti è stimato essere pari a circa Euro 857 milioni a fine 2015, in crescita di circa il 12% rispetto al 2014 (pari a Euro 767 milioni). Il segmento maggiore è costituito dalle esposizioni verso gli enti sanitari che rappresentano circa l’89% dei volumi totali, pari ad Euro 764 milioni (in aumento di circa il 14% rispetto a Euro 670 milioni del 2014). Il rimanente 11% è costituito dai finanziamenti verso gli enti governativi locali, equivalente ad Euro 93 milioni nel 2015.

Il segmento sanitario raggiunge la dimensione di Euro 764 milioni nel 2015, registrando un CAGR 2011 – 2015 pari a circa il 17%. Il mercato è costituito dai finanziamenti del capitale circolante per circa il 57% (pari a Euro 435 milioni), degli investimenti per circa il 25% (pari a Euro 193 milioni) e dei fornitori degli enti sanitari per circa il 18% (pari a Euro 136 milioni).

In termini di evoluzione futura, una serie di *driver* supporta l’ipotesi di crescita del mercato dei finanziamenti nei confronti degli enti sanitari. Infatti, sul lato della domanda, potrebbero verificarsi un peggioramento della situazione finanziaria degli enti sanitari a causa dell’incremento dei salari del personale ospedaliero come previsto da normativa, accompagnato da restrizioni del budget al Fondo Sanitario Nazionale, oltre ad una maggiore accettazione degli operatori alternativi da parte degli ospedali in seguito ad un miglioramento della reputazione e ad una maggiore domanda da parte dei fornitori a causa del peggioramento della situazione finanziaria delle strutture sanitarie. Dal lato dell’offerta, una riduzione dei margini potrebbe rendere il prodotto più sostenibile e attrattivo. Inoltre, il segmento gode di una limitata competizione da parte degli operatori bancari grazie alle specificità tecniche e alle politiche creditizie più rigide di questi ultimi.

Mercato alternativo dei finanziamenti verso enti sanitari in Polonia (2011-2015)



Fonte: analisi PwC su bilanci societari

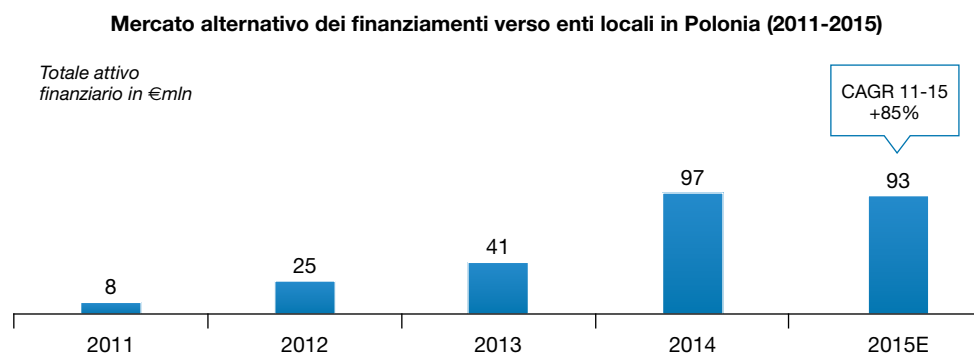
In Polonia, il mercato alternativo dei finanziamenti per gli enti governativi locali è attualmente ad uno stadio iniziale, essendo costituito da due soli operatori. Infatti, a causa del numero limitato dei potenziali clienti e della significativa copertura da parte del sistema bancario tradizionale, gli altri operatori

(31) *Alternative financing market*, come definito da analisi di mercato PwC, ovvero mercato dei servizi finanziari da parte di operatori non bancari

hanno evitato di entrare in tale settore. Il segmento ha registrato una crescita elevata negli ultimi anni (CAGR 2011–2015 pari a circa l'85%), grazie ad una rapida espansione di entrambi gli operatori e ad una penetrazione iniziale limitata, raggiungendo la dimensione di Euro 93 milioni nel 2015. I finanziamenti sono diretti per circa il 70% ad enti locali e imprese municipali (pari a Euro 65 milioni) e per circa il 30% a fornitori degli enti locali (pari a Euro 28 milioni).

Si attende una crescita del mercato alternativo dei finanziamenti verso gli enti locali che potrebbe, però, essere impattata dall'intervento dei RIO (i.e. *Regional Auditor Offices*, enti statali con la funzione di supervisionare e controllare i governi locali nelle aree di gestione delle finanze e approvvigionamento pubblico). Il rischio risulta materiale per i governi locali e più limitato per le imprese municipali e i fornitori degli enti pubblici.

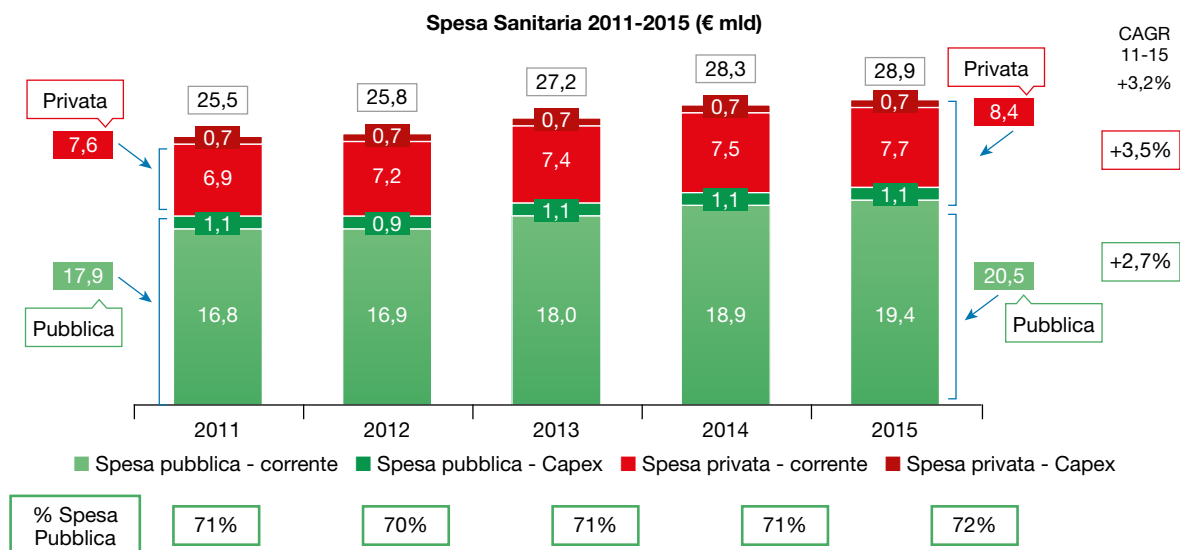
Impatti positivi per lo sviluppo del mercato potrebbero derivare da un aumento della domanda per i finanziamenti *bridge* e alternativi per effetto del nuovo budget dell'Unione Europea 2014–2020, da un incremento della spesa pubblica in linea con i cicli elettorali, da un maggiore *deficit* da finanziare dovuto ad un livello insufficiente di sussidio delle attività dei governi locali da parte del governo centrale e da variazioni della normativa fiscale. Tuttavia, lo sviluppo di questo segmento potrebbe anche essere ostacolato da una regolamentazione più restrittiva nei confronti degli operatori alternativi, dalla pubblicità negativa offerta da alcuni di essi a causa delle condizioni di offerta dei loro prodotti e da un'offerta dei tassi di finanziamento più bassa da parte delle banche.



Fonte: analisi PwC su bilanci societari

Spesa sanitaria e Spesa pubblica degli Enti locali – Polonia

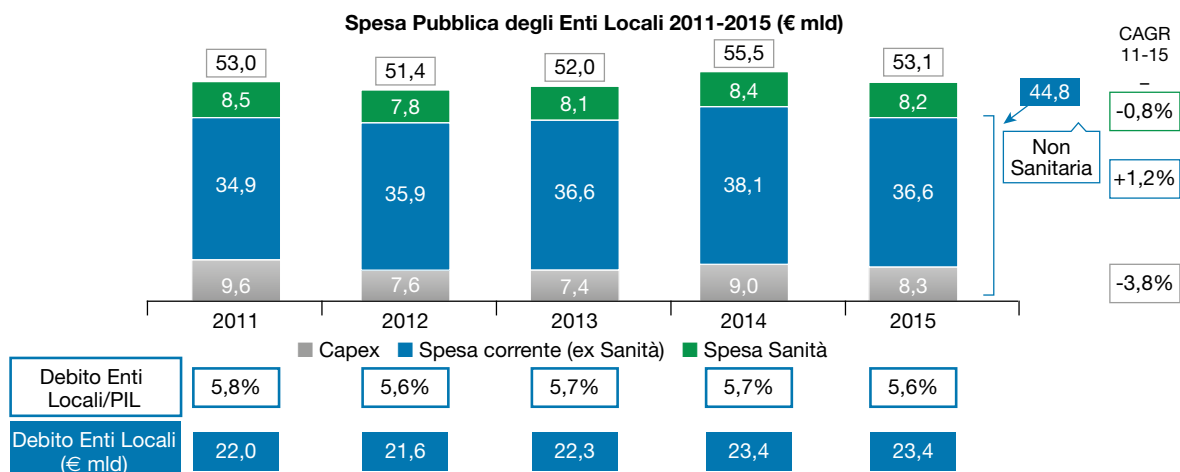
Nel 2015 la spesa sanitaria in Polonia ammonta a c. Euro 27,9 miliardi, in sensibile e costante crescita rispetto al 2011 (Euro 25,5 miliardi, CAGR 2,9%). La componente pubblica della spesa sanitaria rappresenta circa il 72% del totale, anche se ci si attende nel prossimo quinquennio che sia la spesa privata a guidare il trend di crescita (Fonte: NHF, Ministero della Salute e analisi PwC).



Fonte: OECD

La Spesa Pubblica per beni e servizi e per investimenti ha fatto segnare un trend stazionario nel comparto degli Enti locali (CAGR 2011-15 pari allo 0%), attestandosi a Euro 53,1 miliardi nel 2015, di cui Euro 44,8 miliardi non riconducibili a spesa sanitaria. Nello specifico, la componente di spesa corrente ha raggiunto nel 2015 Euro 36,6 miliardi (CAGR 2011-15, 1,2%), mentre la componenti di investimenti ha fatto registrare una significativa riduzione nel periodo 2011-13 (da Euro 9,6 miliardi a Euro 7,4 miliardi), con una ripresa nel biennio successivo (Euro 8,3 miliardi nel 2015).

Nel complesso, la spesa pubblica delle amministrazioni locali rappresenta più del 30% della spesa pubblica totale. Al 2015, il livello di indebitamento degli enti locali era pari al 5,6% del PIL (Euro 23,4 miliardi), mantenendo un peso sostanzialmente costante rispetto al PIL nel periodo di osservazione.



Fonte: OECD; *ammontare della spesa sanitaria sostenuto dagli Enti Locali

Spesa sanitaria – Altri mercati di riferimento

In Repubblica Ceca e Slovacchia, Magellan opera principalmente nel mercato dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario. I mercati della spesa sanitaria della Repubblica Ceca e della Slovacchia risultano di dimensioni più contenute, pari rispettivamente a Euro 12,6 miliardi e Euro 5,6 miliardi nel 2015. In Repubblica Ceca la spesa sanitaria è sostenuta per circa l'85% dal settore pubblico, mentre in Slovacchia tale quota, sebbene inferiore, risulta in forte crescita (78% nel 2015, +7% rispetto al 2011). (Fonte: OECD).

Negli altri Paesi, Magellan ha replicato il proprio modello di business stabilendo negli ultimi anni una presenza rilevante in Slovacchia e, in misura minore, in Repubblica Ceca e Spagna. In Slovacchia, Magellan ha saputo instaurare relazioni consolidate con 36 strutture sanitarie, che rappresentano circa il 50% delle principali strutture che forniscono servizi sanitari sul territorio slovacco.

Posizionamento competitivo di Magellan

In Polonia, nel mercato alternativo dei finanziamenti, Magellan compete con un numero limitato di operatori. Detiene, in particolare, una forte presenza nel segmento sanitario, dove gli altri principali operatori sono MW Trade e Siemens, seguiti da Nettle e EFM. Per quanto riguarda il segmento degli enti locali, esso è principalmente presidiato dagli operatori bancari, mentre il mercato alternativo è nella fase iniziale di sviluppo, con la sola presenza di Magellan e MW Trade.

6.3 EVENTI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA

Alla Data del Documento di Registrazione, non si segnalano fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni contenute nei precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2.

6.4 DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O NUOVI PROCESSI DI FABBRICAZIONE RILEVANTI PER L'ATTIVITÀ O REDDITIVITÀ DELL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non dipende da brevetti, contratti di licenza, contratti industriali, commerciali o finanziari, o nuovi processi di fabbricazione rilevanti per l'attività o redditività dell'Emittente.

6.5 INFORMAZIONI RELATIVE ALLA POSIZIONE CONCORRENZIALE DELL'EMITTENTE NEI MERCATI IN CUI OPERA

Per quanto riguarda il posizionamento competitivo del Gruppo si rinvia a quanto già descritto nel precedente paragrafo 6.2 del presente capitolo del Documento di Registrazione.

CAPITOLO 7 – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L'EMITTENTE

L'Emittente è la capogruppo del gruppo composto dall'Emittente medesimo, da Farmafactoring España, , da Magellan S.A. e dalle società da essa partecipate, nonché dalla società a destinazione specifica Farmafactoring SPV I S.r.l. (l'Emittente e tali società sono definite, congiuntamente, come il “Gruppo”).

In particolare, l'Emittente è tenuto al consolidamento del bilancio della società Farmafactoring SPV I S.r.l., società a destinazione specifica costituita ai fini di alcune operazioni di cartolarizzazione poste in essere dall'Emittente ed avente quale oggetto sociale esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti ai sensi dell'art. 3 L. 130/1999.

L'Emittente non è titolare di alcuna partecipazione nel capitale sociale di Farmafactoring SPV I S.r.l.. Tale società deve, tuttavia, essere inclusa nel perimetro del consolidamento secondo quanto previsto dai principi contabili IAS/IFRS che stabiliscono l'obbligo di consolidare una società veicolo (*special purpose entity*) qualora, pur in mancanza di un rapporto partecipativo, sussista nella sostanza una relazione di controllo con l'impresa che redige il bilancio.

L'Emittente è iscritta all'Albo dei Gruppi Bancari, di cui all'art. 64 del TUB, quale capogruppo del Gruppo Bancario Banca Farmafactoring, che comprende l'Emittente, Farmafactoring España Magellan S.A. e le società da essa controllate.

Alla Data del Documento di Registrazione, la partecipazione di maggioranza nel capitale dell'Emittente, pari al 94,196%, è detenuta dalla società lussemburghese BFF Luxembourg, società compresa nella piattaforma di investimento di Centerbridge Capital Partners e gestita in ultima istanza dal suo general partner BFF JE GP Ltd (Jersey) (“**BFF General Partner**”) (cfr. il successivo Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione).

L'Emittente ritiene tuttavia di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 cod. civ, in quanto la presunzione relativa di cui all'art. 2497-*sexies* cod. civ. in capo al soggetto controllante dell'Emittente deve essere superata dalla circostanza che non si ritiene esistente il concreto esercizio da parte di BFF Luxembourg di un'attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'Emittente.

La mancanza di direzione e coordinamento da parte di BFF Luxembourg viene desunta, *inter alia*, dalle seguenti circostanze: (i) le principali decisioni relative alla gestione dell'impresa dell'Emittente e delle sue controllate sono prese all'interno degli organi propri della Società; (ii) al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente compete, tra l'altro, (a) l'approvazione/revisione dei piani industriali e finanziari e/o del *budget* e la verifica del raggiungimento dei relativi obiettivi, (b) la determinazione dei criteri per il coordinamento e la direzione delle società del Gruppo e per l'esecuzione delle istruzioni della Banca d'Italia, (c) la competenza in materia di politica di gestione del rischio, nonché la valutazione delle funzionalità, efficienza, efficacia del sistema dei controlli interni e dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile; (iii) l'Emittente opera in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale, avendo, tra l'altro, piena autonomia rispetto alla conduzione dei rapporti con la clien-

tela e con i fornitori, senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei alla Società (*cf.* Capitolo 6, Paragrafi 6.1.2 e 6.1.4 del Documento di Registrazione); (iv) BFF Luxembourg non esercita alcuna funzione di tesoreria accentrata a favore dell'Emittente; (v) il Consiglio di Amministrazione di BFF Luxembourg e quello dell'Emittente sono due organi fra loro distinti, composti da differenti soggetti ad eccezione del dott. Luigi Sbrozzi, il quale, in ogni caso, riveste il ruolo di amministratore non esecutivo (*cf.* Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione).

Inoltre, si precisa che l'autonomia manageriale e decisionale dell'Emittente, come sopra sinteticamente contraddistinta, non risulta pregiudicata né dalle disposizioni dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA (*cf.* Capitolo 21, Paragrafo 21.2.2 del Documento di Registrazione) né dalle disposizioni del Regolamento degli Organi Aziendali, delle Funzioni di Controllo e dei Flussi Informativi, nel nuovo testo approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 luglio 2016 con efficacia subordinata alla quotazione.

Fermo quanto precede, si segnala che, ai soli fini delle segnalazioni di vigilanza prudenziale previste ai sensi del vigente *framework* regolamentare di derivazione comunitaria applicabile alle banche (Reg. UE n. 575/2013 – CRR), la controllante diretta dell'Emittente, BFF Luxembourg, e BFF Lux Holdings S.à r.l., ancorché non parte del Gruppo, a partire dalle segnalazioni di vigilanza al 31 dicembre 2015 sono incluse nel perimetro di consolidamento prudenziale dell'Emittente (Gruppo CRR). Si segnala, inoltre, che nell'ambito del processo di semplificazione della catena di controllo effettuato in ottemperanza alla raccomandazione della BCE di cui alla decisione del 29 ottobre 2015 (*cf.* Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione), BFF Lux Holdings S.à r.l. è stata posta in liquidazione in data 20 giugno 2016 e la partecipazione detenuta da quest'ultima in BFF Luxembourg è stata trasferita a BFF Canada con delibera del liquidatore del 21 giugno 2016; pertanto, a partire dalle segnalazioni di vigilanza al 30 giugno 2016 il Gruppo CRR comprende solamente il Gruppo e BFF Luxembourg, quale vertice del perimetro di consolidamento ai soli fini della vigilanza prudenziale.

L'Emittente, in qualità di società che svolge attività bancaria, è soggetto al rispetto dei requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento previsti dal CRR e dalle relative disposizioni di attuazione che determinano l'ampliamento del perimetro del consolidamento, ai soli fini prudenziali.

Tratti salienti della disciplina applicabile al perimetro di consolidamento e relativi adempimenti e vincoli riferiti all'Emittente

In particolare, ai sensi della citata normativa, qualora il “controllo”⁽³²⁾ su un soggetto vigilato (quale l'Emittente) sia esercitato, tra l'altro, da una “società di partecipazione finanziaria madre”⁽³³⁾ con sede in uno Stato membro dell'Unione europea (quale BFF Luxembourg), gli obblighi previsti dal CRR a carico delle banche in materia di:

- fondi propri (Parte due del CRR)⁽³⁴⁾
- requisiti patrimoniali (Parte tre del CRR)
- grandi esposizioni (Parte quattro del CRR) e
- leva finanziaria (Parte sette del CRR)

devono essere rispettati – nella misura e secondo le modalità stabilite dal CRR medesimo – su base consolidata; pertanto, ai fini del consolidamento prudenziale prescritto da detta normativa, dovrà essere considerata anche la posizione del soggetto controllante posto al vertice del Gruppo CRR (artt. 11 e seguenti e 18 del CRR).

In concreto, al fine di adempiere a tale disciplina e consentire che i dati necessari per il consolidamento prudenziale a livello CRR – nei termini e limiti sopra indicati – siano debitamente elaborati, trasmessi dall'“ente consolidante” BFF Luxembourg e consolidati con quelli relativi all'Emittente e al Gruppo, in data 4 marzo 2016 è stato stipulato un contratto di *servicing* in virtù del quale BFF Luxembourg trasmette periodicamente i dati relativi alla propria posizione patrimoniale e finanziaria all'Emittente, affinché quest'ultimo possa provvedere all'elaborazione degli stessi per la conseguente predisposizione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata, includendo dunque la posizione di BFF Luxembourg nell'ambito del perimetro del consolidamento prudenziale ai sensi del CRR.

(32) Ai sensi del CRR costituisce “controllo” il legame esistente tra un'“impresa madre” e una “filiazione” come definito (a) all'articolo 1 della Direttiva 83/349/CEE (relativa ai conti consolidati e abrogata/sostituita dalla Direttiva 2013/34 UE) ovvero (b) nei principi contabili cui un ente (cioè una banca) è soggetto ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, o (c) una relazione analoga tra una persona fisica o giuridica e un'impresa. Ai sensi della citata Direttiva 2013/34 UE (che ha sostituito la Direttiva 83/349/CEE), sussiste controllo se l'impresa madre:

- a) ha la maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o soci di un'altra impresa (impresa figlia);
- b) ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza dei membri dell'organo di amministrazione, direzione o controllo di un'altra impresa (impresa figlia) ed è allo stesso tempo azionista o socio di tale impresa;
- c) ha il diritto di esercitare un'influenza dominante su un'impresa (impresa figlia), di cui è azionista o socio in virtù di un contratto stipulato con tale impresa o di una clausola dello statuto di questa, quando il diritto da cui è regolata l'impresa figlia permette che la stessa sia soggetta a tali contratti o clausole;
- d) è azionista o socio di un'impresa e:
 - i) la maggioranza dei membri degli organi di amministrazione, direzione o controllo di detta impresa (impresa figlia) in carica durante l'esercizio in corso e l'esercizio precedente e sino alla redazione del bilancio consolidato è stata nominata in virtù del solo esercizio dei suoi diritti di voto; o
 - ii) in base ad un accordo con altri azionisti o soci di tale impresa (impresa figlia), controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o soci dell'impresa stessa (gli Stati membri possono adottare disposizioni più dettagliate quanto alla forma e al contenuto di siffatti accordi).

(33) Ai sensi del CRR, è definita “**società di partecipazione finanziaria madre nell'UE**” una società di partecipazione finanziaria madre in uno Stato membro che non è una filiazione di un ente autorizzato (cioè una banca) in un qualsiasi Stato membro o di un'altra società di partecipazione finanziaria né di una società di partecipazione finanziaria mista costituita in un qualsiasi Stato membro; a sua volta è definita “**società di partecipazione finanziaria madre in uno Stato membro**”, una società di partecipazione finanziaria che non è essa stessa filiazione di un ente autorizzato (cioè una banca) nello stesso Stato membro o di una società di partecipazione finanziaria o di una società di partecipazione finanziaria mista costituita nello stesso Stato membro.

(34) Sulla disciplina dei Fondi Propri e la sua evoluzione a seguito del recepimento delle modificazioni imposte dal CRR e dalla Direttiva 2013/36/EU (c.d. CRD IV – Capital Requirements Directive) si veda il Capitolo 20, Parte F, Sezione 2, Punto 2.

Più precisamente, ai sensi di tale contratto BFF Luxembourg trasmette all'Emittente, in un formato compatibile con gli schemi di segnalazione di vigilanza prudenziale e in tempo utile per l'invio di dette segnalazioni:

- con cadenza trimestrale, gli schemi di conto economico e stato patrimoniale su base individuale di BFF Luxembourg;
- con cadenza mensile, informazioni sulle posizioni necessarie a determinare i *ratio* di liquidità (*Liquidity position*) a livello di Gruppo CRR, nonché
- informazioni relative alla composizione azionaria della stessa BFF Luxembourg (e alle sue eventuali modificazioni)⁽³⁵⁾.

Sulla base delle informazioni così fornite da BFF Luxembourg, l'Emittente:

- presta servizi di supporto per la predisposizione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata e il loro inoltro, in nome e per conto di BFF Luxembourg, tramite la piattaforma elettronica "Infostat" e utilizzando l'apposito codice ABI attribuito alla stessa BFF Luxembourg, così adempiendo agli obblighi di inclusione di quest'ultima nel perimetro del consolidamento prudenziale dell'Emittente, ai sensi della citata normativa, e
- utilizza le informazioni medesime al fine di
 - monitorare i rilevanti livelli di rischio; e
 - ottemperare ai requisiti prudenziali su base consolidata.

Sono inoltre contrattualmente previste procedure di cooperazione e di previa condivisione degli schemi di segnalazione su base consolidata, anche ai fini di eventuali rettifiche che si rendessero necessarie in relazione alle segnalazioni fatte alla Banca d'Italia o in ordine ad altre richieste o comunicazione delle Autorità di Vigilanza.

Sempre nell'ambito della disciplina prudenziale applicabile, si ricorda che, ai sensi dell'art. 26, paragrafo 2, del CRR e della Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 recante le Disposizioni di Vigilanza per le Banche, ai fini dell'inclusione nei fondi propri degli utili di periodo è necessaria la verifica da parte dei soggetti "*indipendenti dall'ente che sono responsabili della revisione dei conti dell'ente stesso*"; in adempimento di tale obbligo, BFF Luxembourg ha incaricato PricewaterhouseCoopers S.p.A. (Società di Revisione), nel suo ruolo di revisore legale dell'Emittente, unicamente ai fini della computabilità del risultato di periodo nei fondi propri consolidati ai fini prudenziali, di svolgere la revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati trimestrali di BFF Luxembourg, oltre alla revisione contabile dei prospetti contabili consolidati annuali della stessa BFF Luxembourg, quale società posta al vertice del perimetro di consolidamento prudenziale (cioè del Gruppo CRR). BFF Luxembourg ha pertanto dato accesso alla Società di Revisione alle scritture contabili utili per l'esercizio di tale attività, fermo l'obbligo dei suoi amministratori di rendere noti e disponibili ogni ulteriore documento o informazione necessari ed opportuni al corretto svolgimento dell'attività stessa.

A *latere* delle suddette segnalazioni consolidate, si ricorda che l'Emittente continua a redigere il proprio bilancio e a predisporre segnalazioni consolidate cosiddette "non armonizzate" (ai sensi della Circolare della Banca d'Italia n. 286/2013, parte II) facendo riferimento al perimetro di consolidamento del Gruppo bancario (si veda al riguardo il dettaglio degli Indicatori di solvibilità del Gruppo Bancario riportati nell'apposita tabella al Capitolo 3.4).

(35) Anteriormente alla messa in liquidazione di BFF Lux Holdings S.à r.l. e alla sua conseguente rimozione dalla catena di controllo, le suddette informazioni venivano inviate anche con riguardo a tale società.

Alla luce di quanto precede, per effetto della concorrente applicazione della normativa domestica con quella di derivazione europea, e come ribadito dalla Banca d'Italia nella sua comunicazione del 5 gennaio 2016 recante la "decisione sul capitale" (*Capital Decision*) (cfr. il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5), l'Emittente è soggetto all'osservanza, con riferimento al perimetro CRR:

- (a) delle misure di capitale minime previste dalla vigente regolamentazione in rapporto alla esposizione ai rischi del Gruppo;
- (b) dei requisiti patrimoniali specifici aggiuntivi rispetto ai suddetti livelli minimi, come determinati dalla Banca d'Italia all'esito del periodico processo di revisione prudenziale condotto sul Gruppo, tenuto conto della complessiva rischiosità aziendale e delle misure aziendali di capitale interno stimate dall'Emittente nell'esercizio ICAAP; tale revisione viene condotta dal Regolatore in applicazione delle prescrizioni di cui alle *Guidelines on common Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP) adottate dall'Autorità bancaria europea (EBA) in adempimento delle prescrizioni di cui agli articoli 97 e seguenti e 107(3) della Direttiva 2013/36/EU (c.d. CRD IV – *Capital Requirements Directive*).

Con la suddetta Decisione sul capitale del 5 gennaio 2016, la Banca d'Italia ha pertanto stabilito i coefficienti vincolanti di capitale a livello consolidato aggiuntivi rispetto ai requisiti minimi regolamentari che il Gruppo è tenuto a rispettare ai sensi dell'art. 67-ter, c. 1, lett. d) del TUB a decorrere dalla segnalazione sui fondi propri al 31 dicembre 2015; tali coefficienti aggiuntivi sono stati determinati con riferimento a ciascuno degli indici contemplati dalla normativa e cioè

- il coefficiente di capitale primario di classe 1 (CET 1 ratio);
- il coefficiente di capitale di classe 1 (Tier 1 ratio) e
- il coefficiente di capitale totale (Total capital ratio)

indicando, in relazione a ciascuno, la percentuale riferita, rispettivamente, al *requisito minimo regolamentare* e al *requisito aggiuntivo* determinato in esito al processo SREP, e specificando infine, nell'ambito di ciascun requisito complessivo così risultante (minimo + aggiuntivo), la porzione riferita alla *riserva di conservazione di capitale*.

In linea con le su descritte prescrizioni del CRR, i suddetti requisiti patrimoniali aggiuntivi comunicati dal Regolatore in esito allo processo 'SREP' debbono essere rispettati dall'Emittente (anche) sulla base della situazione consolidata della società al vertice del perimetro del consolidamento prudenziale (vale a dire, BFF Lux Holdings fino alle segnalazioni al 31 marzo 2016 e, a seguito della liquidazione di quest'ultima, BFF Luxembourg, a partire dalle segnalazioni al 30 giugno 2016); al riguardo, in conformità con tale obbligo:

- i principali indicatori di solvibilità del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 sono calcolati ai sensi delle richiamate previsioni del CRR, considerando al vertice BFF Lux Holdings S.à r.l., come riportati nelle apposite tabelle al Capitolo 3, Paragrafo 3.4 e al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.2;
- il requisito patrimoniale a fronte dei rischi di primo e secondo pilastro è determinato (anche) su base consolidata ai sensi della normativa CRR, come riportato nella apposita tabella "Previsioni CRR" al Capitolo 9, paragrafo 9.6 e nuovamente nel Capitolo 20, Parte E, Sezione 1, Punto 2;
- elaborazioni e indicazioni qualitative e quantitative sui Fondi propri e i coefficienti di vigilanza bancari anche con riferimento al perimetro di consolidamento di vigilanza prudenziale ai sensi del CRR sono predisposte e fornite al Regolatore, come riportato nel Capitolo 20, Parte F, Sezione 2 "I Fondi propri e i coefficienti di vigilanza bancari".

Come già evidenziato, sia i *ratio* patrimoniali del Gruppo definito ai sensi dell'art. 64 del TUB, sia i *ratio* patrimoniali riferiti al (più ampio) Gruppo CRR ai sensi della descritta normativa (comprendendo nel perimetro del Gruppo BFF Luxembourg e BFF Lux Holdings S.à r.l.) sono risultati assai più elevati rispetto ai limiti minimi stabiliti dalla normativa prudenziale (cfr. Capitolo 4, paragrafo 4.1.3, Capitolo 5, Paragrafo, 5.1.5, Capitolo 6, Paragrafo 6.1, "Punti di forza" – punto 6. "Struttura patrimoniale solida ed eccellente redditività", Capitolo 9, Paragrafo 9.1.2).

Si ricorda peraltro che, per effetto del consolidamento prudenziale, eventuali variazioni della situazione patrimoniale e/o finanziaria di BFF Luxembourg potranno incidere anche in misura significativa sul livello dei *ratio* patrimoniali del Gruppo CRR.

Con riguardo alla definizione del perimetro del consolidamento, si precisa infine che, in linea con le su riferite prescrizioni del CRR, non rileva la posizione di BFF PEI LP (BFF Canada), società che controlla BFF Luxembourg (cfr. Capitolo 7, Paragrafo 7.1 e Capitolo 18, Paragrafo 18.1), né delle altre entità o soggetti che controllano o gestiscono BFF Canada; sia BFF Canada sia le entità che la controllano, infatti, non sono state costituite, non hanno sede e non operano in uno Stato Membro dell'UE e sono pertanto estranei all'ambito di applicazione del CRR.

Ulteriori informazioni su BFF Luxembourg: natura, oggetto, posizione finanziaria e patrimoniale

Ai sensi del proprio Statuto, BFF Luxembourg è stata costituita – e opera – quale società di partecipazioni per la detenzione e amministrazione della (sola) partecipazione nell'Emittente, nei termini (e limiti) descritti nel Capitolo 7, Paragrafo 7.1 e nel Capitolo 18, Paragrafo 18.3. BFF Luxembourg, inoltre, non esercita alcun tipo di attività bancaria.

Quanto alla posizione patrimoniale e finanziaria di BFF Luxembourg, in coerenza con quanto precede si osserva che la partecipazione detenuta nell'Emittente costituisce la principale componente dello stato patrimoniale di BFF Luxembourg, che presenta altresì al 30 giugno 2016 una posizione di cassa attiva. La società, inoltre, è stata ed è interamente capitalizzata esclusivamente mediante l'apporto di capitale di rischio (*equity*) e non ha contratto alcuna forma di indebitamento finanziario, né ha concesso garanzie di alcuna natura sulle azioni detenute nell'Emittente.

Si riportano di seguito i principali dati di stato patrimoniale e conto economico di BFF Luxembourg estratti dalla situazione infrannuale individuale di quest'ultima al 30 giugno 2016, non sottoposta a revisione contabile completa o limitata.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016
ATTIVITÀ	
Attività non correnti	
Partecipazioni in imprese controllate	463.569
Totale attività non correnti	463.569
Attività correnti	
Altre attività correnti	6
Disponibilità liquide ed equivalenti	31.492
Totale attività correnti	31.498
TOTALE ATTIVITÀ	495.067
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	
Patrimonio netto	
Capitale sociale	4.314
Riserva sovrapprezzo azioni	427.123
Utili di esercizi precedenti	(177)
Utile (perdita) del periodo	63.783
Totale patrimonio netto	495.043
Passività correnti	
Debiti commerciali	17
Debiti tributari	6
Altre passività	1
Totale passività correnti	24
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	495.067

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016
Dividendi e altri proventi da partecipazioni	63.923
Altri costi operativi	(137)
Risultato operativo	63.786
Risultato ante imposte	63.786
Imposte	(3)
Risultato netto del periodo	63.783

Alla luce di quanto precede, fermi i su descritti obblighi di consolidamento e i connessi obblighi comunicativi e di invio delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata quale ente consolidante ai (soli) fini della vigilanza prudenziale sull'Emittente, BFF Luxembourg non svolge attività bancaria, non è un ente vigilato su base individuale dalla Banca d'Italia o dalla BCE e non è, pertanto, tenuta all'osservanza o all'applicazione su base individuale di requisiti o coefficienti patrimoniali o di solvibilità e/o ad obblighi di segnalazione prudenziale su base individuale, fermo, come detto, il necessario consolidamento ai soli fini prudenziali della sua posizione con quella dell'Emittente nei termini su descritti. La società non è neppure soggetta ad obblighi di *rating* (né ha fatto richiesta di assegnazione di un *rating*).

Si ricorda peraltro al riguardo che, con il provvedimento di autorizzazione all'acquisizione dell'Emittente in data 29 ottobre 2015, la Banca Centrale Europea ha raccomandato a BFF Luxembourg di mantenere una politica di distribuzione dei dividendi tale da consentire il rispetto di un livello di *total*

capital ratio – da calcolare con riferimento al Gruppo CRR – pari al 15%, in linea con il *target* del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi nel rispetto di quanto previsto dal *risk appetite framework* 2016 che consente la distribuzione di dividendi fino al 100% dell'utile di Gruppo maturato nel periodo per l'ammontare eccedente il *target* di *total capital ratio* del Gruppo CRR del 15%. Si segnala comunque che la distribuzione dei dividendi è demandata di volta in volta alla decisione degli azionisti. A tale riguardo si segnala che in data 11 novembre 2015, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale hanno preso atto della comunicazione inviata alla controllante diretta dell'Emittente, BFF Luxembourg S.à r.l., dalla Banca Centrale Europea, con la quale quest'ultima ha raccomandato di fissare una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da consentire il rispetto di un determinato livello di *total capital ratio* (calcolato con riferimento al Gruppo CRR), comunque in linea con il *target* del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente.

Quale entità di vertice del perimetro di consolidamento prudenziale alla Data del Documento di Registrazione e in virtù della citata raccomandazione della BCE e dei relativi chiarimenti della Banca d'Italia, BFF Luxembourg si è pertanto impegnata a mantenere una politica di distribuzione dei dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di *total capital* non inferiore al 15% sia a livello di Gruppo (in linea con le su richiamate determinazioni autonomamente assunte dall'Emittente) sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR sulla base della situazione consolidata di BFF Luxembourg. Pertanto, tale più elevato *target* patrimoniale – oggetto di autonoma determinazione dell'Emittente a livello di Gruppo ed esteso al Gruppo CRR dalla raccomandazione della BCE nell'esercizio dei suoi poteri generali di indirizzo – si aggiunge ai su riferiti requisiti patrimoniali *minimi* e *aggiuntivi* stabiliti dalla Banca d'Italia che il Gruppo e il Gruppo CRR sono tenuti a rispettare.

Si ricorda infine che, pur in presenza di utili distribuibili, la Banca d'Italia ha raccomandato a tutte le banche l'adozione di politiche di distribuzione dei dividendi che consentano di mantenere – a livello individuale e consolidato – condizioni di adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, coerenti con il complesso dei rischi assunti, idonee a favorire l'allineamento ai requisiti prudenziali stabiliti dalla CRD IV e dal CRR e a garantire la copertura dei livelli di capitale interno calcolati nell'ambito del processo *Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)*, effettuando i cosiddetti *stress test*. In conseguenza di quanto precede, come già ricordato, il Consiglio di Amministrazione del 22 gennaio 2016 ha approvato il *risk appetite framework* 2016 che individua un *target* di capitale pari al 15%. La distribuzione dei dividendi da parte dell'Emittente negli esercizi futuri dovrà pertanto tenere in considerazione i risultati conseguiti, il generale andamento della gestione, i piani di sviluppo predisposti dal management e i requisiti patrimoniali regolamentari rilevanti per il Gruppo CRR, coerentemente con la politica dei dividendi dell'Emittente.

Impatti sui requisiti patrimoniali derivanti dall'eventuale offerta pubblica di vendita da parte dell'azionista di controllo e dal processo di quotazione

In linea generale si osserva che, nonostante il processo di quotazione, fino a quando BFF Luxembourg eserciterà il controllo sull'Emittente ai sensi della normativa CRR, troverà applicazione la disciplina sugli obblighi di consolidamento prudenziale a livello di Gruppo CRR, con la conseguente inclusione in detto perimetro di BFF Luxembourg, quale ente controllante e consolidante. Fintanto che tale condizione di controllo non verrà meno, i requisiti patrimoniali minimi e quelli addizionali, come determi-

nati e comunicati periodicamente dalla Banca d'Italia all'esito del processo SREP, dovranno pertanto continuare ad essere rispettati sulla base della posizione consolidata di BFF Luxembourg, così come anche il requisito ulteriore raccomandato dalla BCE circa il mantenimento di una politica di distribuzione dei dividendi tale da preservare, nel continuo, un *Total Capital Ratio* pari almeno al 15%.

Per contro, qualora, nel corso del tempo, BFF Luxembourg cessasse di detenere il controllo sull'Emittente ai sensi del CRR

- verrebbe meno l'obbligo di consolidamento prudenziale sulla base della posizione consolidata di BFF Luxembourg e, pertanto, non verrebbe più comunicata al Regolatore una 'situazione consolidata riferibile al Gruppo CRR
- diverrebbe inoltre inapplicabile la raccomandazione della BCE a BFF Luxembourg di mantenere una politica di distribuzione dei dividendi tale da preservare nel continuo un *Total Capital Ratio* pari ad almeno il 15% a livello del Gruppo CRR, poiché la stessa BFF Luxembourg non sarebbe più l'ente posto al vertice di tale perimetro e verrebbe meno lo stesso Gruppo CRR, ma
- l'Emittente rimarrebbe soggetto all'osservanza di suddetti requisiti di capitale minimi e specifici aggiuntivi a livello del (solo) Gruppo determinato ai sensi del TUB,

fatta comunque salva, in ciascuno dei suddetti casi, ogni ulteriore valutazione (anche ai fini dell'applicazione del CRR) in caso di eventuale acquisizione del controllo dell'Emittente da parte di soggetti terzi con conseguente possibile configurazione di un nuovo gruppo CRR con diversa entità di vertice.

Il processo di quotazione e la possibile conseguente riduzione della partecipazione detenuta dall'azionista di controllo BFF Luxembourg nell'Emittente potrebbe infine impattare sulla disciplina degli "interessi di minoranza". In particolare, l'Emittente, quale 'filiazione inclusa nel consolidamento prudenziale ai sensi della Parte uno, Titolo II, Capo 2 del CRR (nei termini su descritti), è soggetta all'applicazione delle disposizioni prudenziali relative al computo degli interessi di minoranza (o partecipazioni di minoranza) di cui al CRR, Parte 2 – Titolo II "Partecipazioni di minoranza e strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e strumenti di capitale di classe 2 emessi da filiazioni" (artt. 81 e seguenti del CRR).

Ai sensi di detta disciplina, gli "interessi di minoranza" comprendono, tra l'altro, le partecipazioni di minoranza detenute in un'impresa bancaria (quale l'Emittente) da soggetti diversi da quelli inclusi nel perimetro del consolidamento prudenziale ex CRR. Alla luce di quanto precede, gli interessi di minoranza possono essere inclusi nel capitale primario di classe 1 consolidato del Gruppo (e dunque nei Fondi Propri) nei limiti stabiliti dal CRR (art. 84), applicando i criteri di calcolo ivi disciplinati.

Per l'effetto, e in concreto, il capitale aggiuntivo di classe 1 (*Additional Tier 1 – AT1*) e il Capitale di classe 2 (*Tier 2 – T2*) del Gruppo comprendono esclusivamente gli interessi di minoranza computabili nei Fondi propri consolidati, secondo quanto disposto dalle richiamate disposizioni di CRR.

In relazione alla determinazione degli interessi di minoranza nel capitale aggiuntivo di classe 1 e nel capitale di classe 2, infine, l'Emittente ha tenuto conto, così come riportato nella Circolare n. 285 della Banca d'Italia, del fattore transitorio applicabile ai sensi dell'art. 480, co. 2 e 3 della CRR, pari, per l'esercizio in corso, a 0,6 (cfr. Capitolo 20, Parte F, Sezione 2 "I Fondi propri e i coefficienti di vigilanza bancari", punto 2.2, A.).

Da quanto sopra deriva che, in caso di riduzione della partecipazione dell'attuale socio di controllo e corrispondente incremento delle partecipazioni di minoranza detenute da soggetti non ricompresi nel

consolidamento prudenziale (Manager o investitori aderenti all'offerta), ne potrà risultare modificato l'ammontare degli interessi di minoranza computabili nel CET 1 e dunque nei Fondi propri, in applicazione dei relativi parametri prudenziali e criteri di calcolo, con conseguente impatto anche sulla misura del Capitale aggiuntivo di classe 1 (*Additional Tier 1 – AT1*) e del Capitale di classe 2 (*Tier 2 – T2*).

Ciò premesso, allo stato non è possibile determinare in termini quantitativi eventuali impatti sui coefficienti patrimoniali derivanti dall'eventuale offerta pubblica di vendita da parte dell'azionista di controllo e dal processo di quotazione, poiché gli stessi dipendono, tra l'altro, dal livello di adesione del mercato all'offerta e dall'assetto azionario che ne conseguirà.

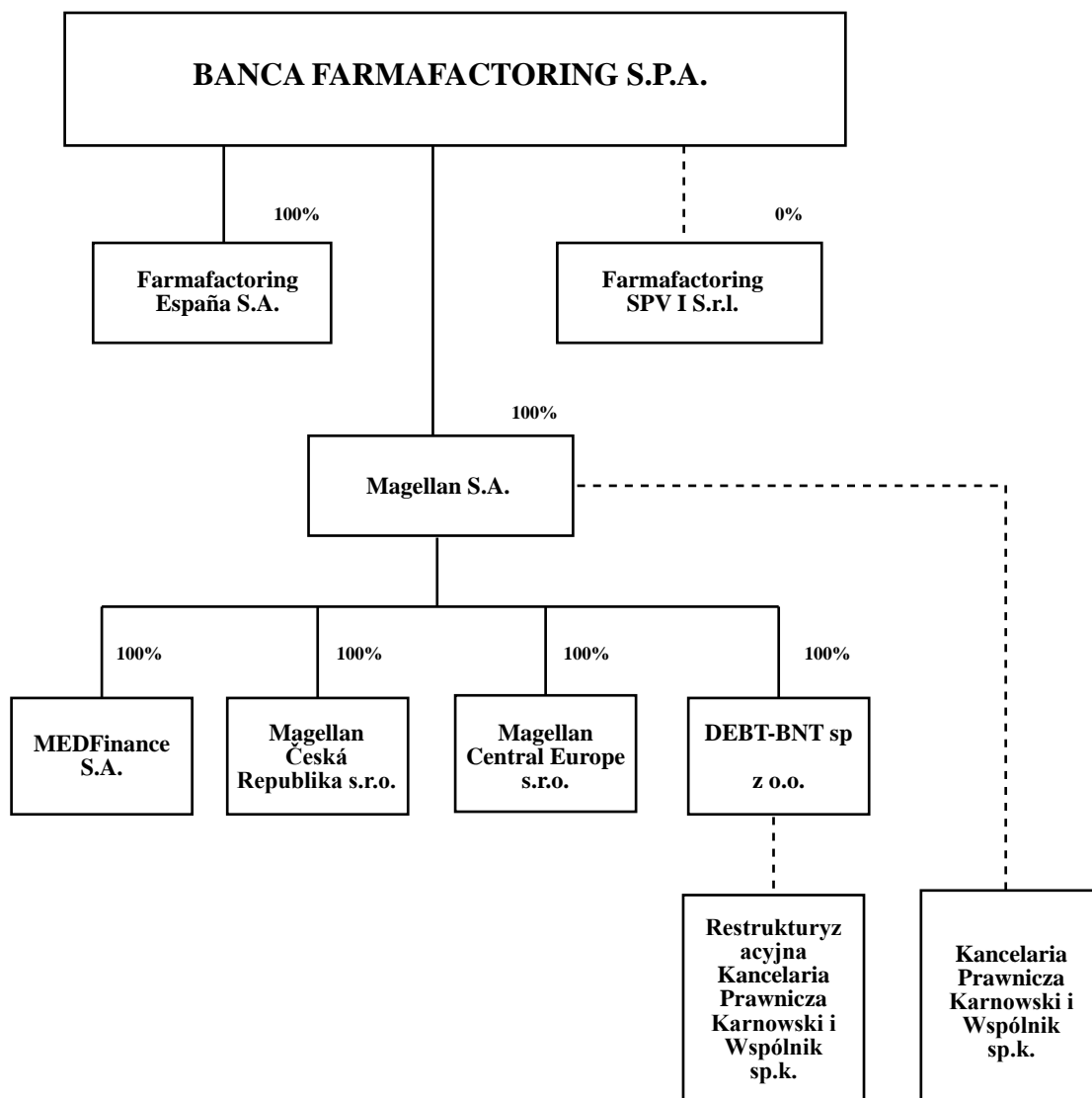
7.2 SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE

L'Emittente detiene il 100% del capitale sociale della società Farmafactoring España che fornisce servizi di Credit Management e di Factoring Pro Soluta dei crediti vantati verso gli enti del sistema sanitario nazionale spagnolo nonché verso la Pubblica Amministrazione spagnola.

L'Emittente detiene inoltre il 100% della società Magellan S.A., società di diritto polacco, quotata dal 2007 al 6 dicembre 2016 presso la borsa di Varsavia. Magellan S.A. è un primario operatore nel mercato dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario in Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia, e controlla: (i) MedFinance S.A., con sede in Łódź (Polonia), Al. Marszałka Józefa Piłsudskiego 76; (ii) Magellan Central Europe s.r.o., con sede in Bratislava (Slovacchia), Zochova 5; e (iii) Magellan Česká republika s.r.o., con sede in Praga (Repubblica Ceca), Nádražní 29/21, e (iv) DEBT-RNT sp. z o.o., società a responsabilità limitata di diritto polacco partecipata integralmente da Magellan, attiva nel campo del *debt restructuring*. Magellan S.A. operava anche in Spagna tramite la propria succursale con sede in Barcelona (Spagna), Carrer Mestre Nicolau, 19. Inoltre, in data 30 novembre 2016 l'assemblea straordinaria di Magellan ha deliberato la fusione per incorporazione di Mediona in Magellan che alla Data del Documento di Registrazione l'operazione di fusione si è completata.

Si segnala inoltre che risultano compresi nel perimetro di consolidamento del Gruppo Magellan, (i) lo studio legale Kancelaria Prawnicza Karnowski i Wspólnik Spółka Komandytowa, con sede a Lodz (Polonia), costituito in forma di società in accomandita (*limited patnership*) di cui Magellan è socio accomandante; nonché (ii) il fondo chiuso di investimento Municypalny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty di cui Magellan detiene la totalità degli strumenti finanziari emessi.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1 e al Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione. Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica del Gruppo, con indicazione della partecipazione detenuta dall'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.



L'Emittente, in qualità di capogruppo, svolge funzioni di indirizzo, governo e controllo unitario, ai sensi degli articoli 60 e seguenti del TUB, nei confronti di Farmafactoring España e di Magellan. In particolare, ai sensi dell'art. 61, quarto comma, del TUB l'Emittente emana, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle controllate Farmafactoring España e Magellan, anche per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia e nell'interesse della stabilità del Gruppo.

L'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del codice civile nei confronti delle controllate Farmafactoring España e Magellan.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del codice civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità della società che esercita attività di direzione e coordinamento

nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell’interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all’integrità del patrimonio della società); e (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all’articolo 2497-*bis*, codice civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni relative alle società direttamente partecipate dall’Emittente alla Data del Documento di Registrazione, con l’indicazione della relativa denominazione, sede sociale, capitale sociale e partecipazione al capitale detenuta dall’Emittente.

Società	Sede	Capitale Sociale	Partecipazione detenuta%
Farmafactoring España S. A.	Calle Luchana n. 23 28010 Madrid	Euro 6.100.000,00	100%
Magellan S.A.	Al. Marszałka Józefa Piłsudskiego 76 90-330 Łódź	PLN 2.016.011,10	100%
Farmafactoring SPV I S.r.l.	Via Statuto n. 10 20121 Milano	Euro 10.000,00	0%

CAPITOLO 8 – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

8.1.1 Beni immobili in proprietà

La seguente tabella indica i beni immobili di proprietà del Gruppo alla data del 31 dicembre 2015, con l'indicazione dell'ubicazione e della destinazione d'uso.

Società Proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Banca Farmafactoring	Milano – Via Domenichino n. 5	Sede operativa, sede legale
Banca Farmafactoring	Roma – Via Bertoloni 1/E	Sede operativa

L'Emittente è altresì titolare di un diritto di superficie su tre posti auto all'interno di un autosilo localizzato in Roma, Largo Pizzetti n. 5/6, destinati a pertinenza esclusiva della sede di Via Bertoloni 1/E.

Alla data del 31 dicembre 2015 non si registrano gravami sugli immobili di proprietà dell'Emittente in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo.

Magellan detiene talune proprietà immobiliari acquisite nell'ambito delle soluzioni di *sale and lease back* offerte autorità locali clienti. La seguente tabella rappresenta le proprietà immobiliari di Magellan:

Società Proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Magellan S.A.	Nowy Dwór – Lotto no. 171/1, 171/3, 171/5, 169/14	Servizi e depositi non adibiti ad uso residenziale
Magellan S.A.	Sieruciwice-Bobra Wielka, comune di Nowy Dwór – Lotto no. 78/7	Terreno agricolo edificabile
Magellan S.A.	Jacków, comune di Daszyna – Lotto no. 18/1	Terreno agricolo e pascolo
Magellan S.A.	Walew, comune di Daszyna – Lotto no. 112/2	Terreno coltivabile e pascolo permanente
Magellan S.A.	Koźliny, comune di Suchy Dąb – Lotto no. 370 (22/100 parte del Lotto)	Terreno agricolo, prati permanenti, zona di colture agricole, completo divieto di costruzione ad eccezione della costruzione di attrezzature e infrastrutture tecniche
Magellan S.A.	Łapanów, comune di Łapanów – Lotto no. 450/4, 445/5, 273/36	Servizi sportivi, servizi turistici, terreni boschivi
Magellan S.A.	Brzezowa, comune di Łapanów – Lotto no. 91/29, 91/36, 92/3, 93/2, 93/4, 94/10, 94/12, 95/4	Servizi sportivi, servizi turistici
Magellan S.A.	Brzezowa, comune di Łapanów – Lotto no. 91/37	Servizi sportivi, Terreno coltivabile, terreni boschivi, strade
Magellan S.A.	Brzezowa, comune di Łapanów – Lotto no. 95/8, 95/9	Servizi sportivi, servizi turistici, aree frangivento, lungarni, metà-campi, terreni boschivi di particolare interesse naturale
Magellan S.A.	Krośnice, comune di Krośnice – Lotto no. 508/135	Strade, impianti per il tempo libero, aree urbanizzate sottosviluppate, aree di legname, altre aree edificabili, uffici
Magellan S.A.	Duszniki Zdrój, comune di Duszniki-Zdrój – Lotto no. 21/3	Terreno coltivabile, pascolo – classe n. 6, strutture ricreative, aree urbanizzate sottosviluppate, strade, fossi
Magellan S.A.	Duszniki Zdrój, comune di Duszniki-Zdrój – Lotto no. 71/2	Terreni boschivi, pascolo – classe no. 5 e 6

Società Proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Magellan S.A.	Duszniki Zdrój, comune di Duszniki-Zdrój – Lotto no. 98/5	Pascolo permanente, terreno
Magellan S.A.	Duszniki Zdrój, comune di Duszniki-Zdrój- Lotto no. 98/6	Terreno coltivabile, pascolo – classe no. 5 e no. 6, aree edificabili per residenziale
Magellan S.A.	Poznachowice Górne, comune di Raciechowice – Lotto no. 237/1	Altra area edificabile, frutteto
Magellan S.A.	Poznachowice Górne, comune di Raciechowice – Lotto no. 192/1	Altra area edificabile
Magellan S.A.	Poznachowice Górne, comune di Raciechowice – Lotto no. 640/17, 640/20	Terreno coltivabile

Alcuni dei beni immobiliari di proprietà di Magellan sono classificati come fondi agricoli. Qualunque possibile futura cessione di queste proprietà agricole da parte di Magellan (o del Gruppo in generale) oppure di quote in Magellan devono essere concluse in conformità alla Legge Polacca sulla Definizione del Sistema Agricolo (Journal of Laws 2012, articolo 803 come successivamente emendato) ai sensi del quale ogni:

- (i) cessione di proprietà immobiliari agricole (ad eccezione della cessione in favore di enti locali di base, la Tesoreria di Stato, l'Agenzia Polacca di Proprietà Immobiliari Agricole o persone legali che agiscono entro le disposizioni sulle relazioni tra lo Stato e Chiesa Cattolica Romana nella Repubblica di Polonia, sulle relazioni dello Stato con altre chiese ed associazioni religiose, e sulle garanzie di libertà di fede e coscienza); o
- (ii) ristrutturazione societaria di, o la cessione di quote di società che posseggono immobili agricoli, ad esclusione delle quote di società quotate

richiede la notifica all'Agenzia Polacca di Proprietà Immobiliari Agricole. Qualunque genere di transazione di questo tipo è soggetta ai diritti di prelazione dell'Agenzia Polacca di Proprietà Immobiliari Agricole, la quale nell'esercizio dei suoi diritti di prelazione, può acquisire, a seconda del caso, la proprietà agricola o le quote della stessa.

8.1.2 Impianti e macchinari in proprietà e in uso relativi all'infrastruttura tecnologica del gruppo bancario

In considerazione dell'attività svolta dal Gruppo, gli impianti e i macchinari in proprietà sono essenzialmente relativi all'infrastruttura tecnologica dello stesso, elemento essenziale nella fornitura dei servizi prestati dal Gruppo.

Alla data del 30 giugno 2016 i principali impianti e macchinari del Gruppo sono costituiti da 244 *personal computer*, 215 laptop, 30 *server* fisici bi-processor, 4 *storage enterprise*, 34 librerie BCK, 96 apparati di rete/ comunicazione/sicurezza, 73 stampanti.

8.1.3 Beni in uso

La seguente tabella indica i beni immobili condotti in locazione dall'Emittente alla data del 30 giugno 2016, con l'indicazione dell'ubicazione, della destinazione d'uso, della scadenza del contratto e dei canoni annui previsti contrattualmente, soggetti ad adeguamenti e indicizzazione periodica.

Società conduttrice	Ubicazione	Destinazione d'uso	Scadenza contratto	Canone annuo (Euro)
Banca Farmafactoring	Milano, via Meravigli n. 16, 20123	Abitazione dipendenti o amministratori pro-tempore	14.05.2018 ⁽¹⁾	20.580,00
Banca Farmafactoring	Milano, via Mosè Bianchi n. 6, 20149	Ufficio ⁽²⁾	30.09.2020 ⁽³⁾	443.485,73 ⁽⁴⁾
Farmafactoring España	Madrid, Calle Luchana n. 23, 28010	Sede legale, ufficio	14.04.2017 ⁽⁵⁾	50.880,00 ⁽⁶⁾
Farmafactoring España	Barcelona, Calle Mestre Nicolau n.19, 08021	Farmafactoring España – Sede operativa. Succursale spagnola Magellan – sede legale	25.07.2021	39.600,00
Farmafactoring Sucursal España	Madrid, Calle Luchana n. 23, 28010	Sede legale, ufficio	15.04.2018	26.862,50
Magellan S.A.	Lodz, Aleja Piłsudskiego 76	Sede legale	19.07.2021	197.000,00 (214.000,00 a partire dall'anno 2017)
Magellan Czech Republic	Roztylská 1860, Prague 4 – Chodov, Rep. Ceca	Business	Indefinita	3.736,80 (6.585,60 a partire dall'anno 2017)
Magellan Czech Republic	Nádražní 29/21, Prague 5 – Smíchov, Rep. Ceca	Residenziale	30.06.2018	11.100,00
Magellan Central Europe	Savoy Courtyard Building, Mostová 2, 811 01 Bratislava, Slovak Republic	Uffici	Indefinita	37.012,32 (IVA escl.) + spese per 14.138,52 (IVA escl.)

- (1) Il contratto prevede espressamente il rinnovo *ex lege* alla scadenza per un ulteriore periodo di 4 anni.
- (2) In relazione all'immobile è stato stipulato un contratto di servizio relativo al *facility management* e separati contratti di locazione per le due aree di cui al terzo piano e ai piani quarto e quinto. In data 1 aprile 2016 è stato stipulato un addendum al precedente contratto di locazione, con oggetto le unità U3 e U5 (archivi), con decorrenza 1 aprile 2016, U17 (uffici), con decorrenza tra il 1 maggio 2016 e il 1 giugno 2016, e U4 (archivio), con decorrenza 1 gennaio 2017.
- (3) Trattandosi di locazione commerciale, trovano applicazione le disposizioni della L. 392/1978. Pertanto, ai sensi dell'art. 28 L. 392/1978, il contratto è tacitamente rinnovato alla scadenza per un ulteriore periodo di 6 anni, salvo esercizio da parte del locatore della facoltà di esercitare il diniego di rinnovazione alla prima scadenza, nei limiti di cui all'art. 29 L. 392/1978.
- (4) Il canone indicato si intende al netto del comprensivo dei corrispettivi previsti per i servizi di *facility management* oggetto del contratto del 22 aprile 2014 che è stato risolto a far data dal 31 marzo 2016.
- (5) In data 19 maggio 2016 è stato affittato un secondo locale a Madrid, Calle Luchana n.23, identificato come modulo 33 e ubicato al terzo piano, la scadenza è prevista al 15 aprile 2018, senza possibilità di proroga alcuna.
- (6) Il canone annuo per il secondo locale affittato in data 19 maggio 2016 è pari a Euro 57.276,00.

Magellan dispone della propria sede principale, sita in Lodz, ai sensi di un contratto di locazione. L'immobile è concesso in sub-locazione da Magellan a MEDFinance S.A. e agli uffici legali del Gruppo Magellan (Kancelaria Prawnicza Karnowski i Wspólnik Spółka Komandytowa).

Inoltre, Farmafactoring España dispone di due autoparcheggi presso le sedi operative di Madrid (Calle Luchana n. 23) e Barcellona in forza di contratti di locazione tacitamente rinnovabili che prevedono canoni annui corrisposti nell'esercizio 2015 per Euro 9.398,44. In seguito a un contratto di locazione sottoscritto in data 25 luglio 2016, Farmafactoring España dispone di un ulteriore parcheggio presso la sede di Barcellona (Calle Mestre Nicolau n.19), la durata prevista è di cinque anni e il canone annuo è pari a Euro 3.600,00. Si segala infine che Magellan Central Europe dispone di 2 autoparcheggi (con opzione per 3 ulteriori autoparcheggi) presso la sede di Bratislava, in forza di un contratto di locazione, con durata collegata a quella del contratto di locazione degli uffici presso il medesimo immobile, con canone annuo pari a Euro 18.720,00 (IVA escl.) per singolo autoparcheggio.

L'Emittente ha stipulato un contratto di servizio relativo all'implementazione del piano di *disaster recovery*, che definisce le procedure necessarie al ripristino di un numero adeguato di postazioni di lavoro al fine di garantire la continuità aziendale ed operativa nell'eventualità in cui le sedi di Milano risultassero inagibili.

Presso il sito di *business recovery* localizzato a Brunello (VA), via Pret 1, 21020, l'Emittente può disporre di 80 postazioni utente nelle prime 24 ore e di ulteriori 80 nelle successive 24 ore, di una rete IP dedicata, nonché delle infrastrutture *standard* di ufficio (apparecchi telefonici, 16 linee urbane entranti/uscenti, stampanti laser, *inkjet* e una di grandi dimensioni, fax, fotocopiatrici, accesso a internet a 4 Mbits per le postazioni), con possibilità di accesso con tecnologia *terminal server* agli applicativi e ai dati aziendali gestiti nel Datacenter di *disaster recovery* sito in Settimo Milanese in via Darwin, 85, presso la server farm di BT Italia. In particolare i siti e le infrastrutture tecnologiche utilizzate dall'Emittente sono:

- Il Data Center "primario" situato presso la sede di Milano, in via Domenichino 5;
- Il Data Center "secondario" situato a Settimo Milanese in via Darwin 85, presso la server farm di BT Italia;
- Il sito logistico di recovery delle postazioni operative, situato a Brunello (VA), in via Pret 1 presso il Business Recovery Center (BRC) di Elmec Informatica, utilizzato per far fronte ad una eventuale inagibilità della sede di Milano, in via Domenichino 5 e/o della sede di Milano, in via Mosè Bianchi 6;
- La rete MPLS di BFF che collega le sedi ed i Data Center della banca.

In forza del contratto di *outsourcing* di servizi stipulato dall'Emittente con CSE (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 4 del Documento di Registrazione), i siti e le infrastrutture tecnologiche ridondanti predisposti da CSE e utilizzati, laddove necessario, dall'Emittente per garantire la continuità aziendale e prevenire possibili situazioni di emergenza, sono:

- il Data Center 1 "primario" situato presso la sede di San Lazzaro di Savena, in via Emilia 272;
- il Data Center 2 "primario" situato presso la sede di San Lazzaro di Savena, in via Emilia 272;
- il Data Center "secondario" situato a Modena presso la sede di BPER, in via Aristotele 195;
- la rete MPLS di CSE che collega le sedi ed i Data Center di BFF con i Data Center di CSE.

Inoltre, in forza del contratto di *outsourcing* di servizi stipulato dall'Emittente con RSI – Rural Servicios Informaticos Sociedad Civil (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 5 del Documento di Registrazione), i siti e le infrastrutture tecnologiche predisposti da RSI ed utilizzati dall'Emittente per garantire la continuità aziendale e prevenire possibili situazioni di emergenza sono:

- il Data Center 1 "primario" situato presso la sede di RSI Sociedad Civil a Tres Cantos, Avenida de la Industria, 23;
- il Data Center "secondario" situato presso la sede di Docalia Sociedad Limitada ad Alcobendas, Avenida Peñalara, 35.

Magellan S.A. dispone di un data center situato presso la sede di Lodz, in via Aleja Piłsudskiego 76; si segnala in proposito che è in corso un progetto per la migrazione dei sistemi presenti nel data center di Magellan nei data center dell'Emittente situati a Milano e a Settimo Milanese.

8.2 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

Alla Data del Documento di Registrazione, anche in considerazione dell'attività svolta, l'Emittente non è a conoscenza di problematiche ambientali relative all'utilizzo delle immobilizzazioni materiali di cui al precedente Paragrafo 8.1.

CAPITOLO 9 – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione gestionale e patrimoniale del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Le informazioni finanziarie sono tratte:

- i) dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016, come riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1 del Documento di Registrazione, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 29 settembre 2016;
- ii) dai Bilanci Consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, come riportati nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione, e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 aprile 2016;
- iii) da elaborazioni del *management* di dati gestionali e di dati finanziari infrannuali, non assoggettati a revisione contabile.

Il presente Capitolo include inoltre alcune informazioni economiche e finanziarie estratte dal documento *“Prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, al periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A.”* (di seguito i **“Prospetti Consolidati Pro-forma”**), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 novembre 2016 e assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 11 novembre 2016, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati. I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti in relazione all'acquisizione da parte di BFF, per il tramite di un veicolo, Mediona SA, del controllo di Magellan, società di diritto polacco, quotata dal 2007 al 6 dicembre 2016 presso la Borsa di Varsavia, per effetto dell'esito positivo dell'OPA Magellan.

Per ulteriori dettagli, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.2, del Documento di Registrazione.

Le informazioni economiche e patrimoniali consolidate dell'Emittente al 30 settembre 2016, tratte dal prospetto di stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2016 e dal prospetto di conto economico consolidato per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, come approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 ottobre 2016, e predisposti ai soli fini della determinazione dell'utile ai fini del calcolo dei Fondi propri dell'Emittente al 30 settembre 2016, sono riportate nel Capitolo 12 del Documento di Registrazione a cui si rimanda per maggiori dettagli. Tali prospetti sono stati assoggettati a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 7 novembre 2016 al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione di adempiere a quanto previsto in materia dalle istruzioni di vigilanza emanate da Banca d'Italia.

Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell'Emittente con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei precitati Bilanci Consolidati.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 10 e 20 del presente Documento di Registrazione.

9.1 SITUAZIONE FINANZIARIA E GESTIONE OPERATIVA

9.1.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sulle principali grandezze economiche e patrimoniali del gruppo

I fattori che hanno maggiormente influenzato le principali grandezze economiche e patrimoniali del Gruppo nel corso dei semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono di seguito illustrati.

Acquisizione di Magellan S.A.

In data 8 gennaio 2016, Mediona, società polacca a tale data facente parte del Gruppo, ha annunciato al mercato e all'Autorità polacca di vigilanza sui mercati (KNF), il lancio di un'offerta pubblica su un quantitativo massimo di azioni rappresentative di una percentuale del capitale sociale di Magellan fino al 100%. Verificatesi tutte le condizioni dell'OPA Magellan, in data 27 maggio 2016 si è concluso il periodo di sottoscrizione delle azioni oggetto dell'offerta; Mediona ha raccolto adesioni per il 97,127% del capitale sociale di Magellan. La percentuale di adesioni raccolte ha consentito a Mediona di esercitare il diritto di acquisto (c.d. *squeeze-out*) delle azioni di Magellan non portate in adesione all'offerta. La relativa procedura, conclusasi in data 30 giugno 2016, ha consentito a Mediona di raggiungere una percentuale di possesso pari al 100% del capitale sociale di Magellan, tramite il pagamento di ulteriori Zloty 8.542.500 (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione).

In accordo con i principi contabili di riferimento, il consolidamento integrale dei saldi di Magellan nel bilancio consolidato di BFF è avvenuto dal momento dell'acquisizione del controllo, ovvero dal 1 giugno 2016. Conseguentemente, il conto economico consolidato al 30 giugno 2016 del Gruppo, così come riportato nel presente Capitolo, include un mese di conto economico del Gruppo Magellan.

Normativa dello split payment a partire dal 1 gennaio 2015

Dal 1 gennaio 2015, come previsto dalla "Legge di Stabilità 2015", è stato introdotto il meccanismo dello split payment (art. 17-ter del d.p.r. n. 633/1972) in base al quale sono gli enti pubblici, e non più i fornitori, a versare all'Erario il corrispettivo dell'IVA, per alcune cessioni di beni e per le prestazioni di servizi effettuate nei confronti degli enti stessi. In questo modo, il pagamento della fattura viene suddiviso tra l'Erario, per la parte riferita all'IVA, e il fornitore, per l'imponibile (split payment). Poiché tale ambito è regolato dalla normativa comunitaria, la Commissione Europea ha esaminato la normativa italiana e, a giugno 2015, ha autorizzato l'applicazione del meccanismo dello split payment, ma solo fino al 31 dicembre 2017, quando saranno sviluppati gli adeguati controlli basati sui dati acquisiti attraverso la fatturazione elettronica, quest'ultima obbligatoria dal 31 marzo 2015, per le operazioni effettuate nei confronti di tutte le Amministrazioni pubbliche (cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione).

L'introduzione dello split payment ha determinato una riduzione dei volumi del Gruppo like for like rispetto all'esercizio 2014 di circa il 15% (aliquota media IVA dei portafogli trasferiti) sui crediti com-

mercili italiani vantati verso la Pubblica Amministrazione e il Sistema Sanitario Nazionale italiano. Al netto degli effetti generati dallo split payment e considerando un'aliquota IVA media del 15%, i crediti acquistati in Italia nel corso del 2015 sono cresciuti, su base omogenea, di circa il 32% rispetto al dato del 2014.

Introduzione della fatturazione elettronica verso la Pubblica Amministrazione

A partire dal 31 Marzo 2015, anche per gli Enti Territoriali e per gli Enti del SSN, è entrato in vigore l'obbligo della fatturazione elettronica verso la Pubblica Amministrazione, come stabilito dalla Legge 24 dicembre 2007, n. 244 e dai successivi decreti attuativi- in particolare dal Decreto Ministeriale del 3 aprile 2013, n. 55. Pertanto da tale data l'obbligo di legge è esteso a tutti gli Enti della Pubblica Amministrazione.

La normativa prevede una serie di specificità, relativi, ad esempio, al formato e alle regole di trasmissione delle fatture verso il SdI ("Sistema di Interscambio") e ai codici di identificazione dei singoli uffici della Pubblica Amministrazione. All'entrata in vigore della normativa si sono riscontrate delle criticità iniziali relative principalmente ai tempi di implementazione delle modifiche ai sistemi informatici della clientela e dei codici di identificazione degli uffici della Pubblica Amministrazione: tali problematiche hanno comportato interruzioni e rallentamenti nel processo di fatturazione della clientela del Gruppo.

Cambiamento della metodologia di stima degli interessi di mora, relativamente al Gruppo, escludendo Magellan, a partire dal 2014

Gli interessi di mora sono calcolati dal Gruppo, escludendo Magellan, sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata dalla normativa in vigore (Lgs. 231/2002 "Attuazione della direttiva 2000/35/CE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali" e analoghe normative per Spagna e Portogallo). Secondo gli UE IFRS (IAS 18) gli interessi attivi devono essere riconosciuti nel conto economico solo se risulta probabile che si generino flussi di cassa positivi per l'entità e se il loro ammontare può essere stimato attendibilmente.

Fino al 31 dicembre 2013, l'Emittente, non disponendo di base dati sufficientemente estese sul grado e sui tempi di recuperabilità, non contabilizzava gli interessi di mora in maturazione sui crediti in portafoglio non ancora fatturati al debitore e annullava integralmente i crediti per interessi di mora fatturati e non ancora incassati, mediante la costituzione di un apposito fondo iscritto a riduzione dell'attivo. Nel momento dell'effettivo incasso di detti interessi di mora il conto economico beneficiava dell'accredito degli stessi, in base alla percentuale di recupero effettivamente realizzata. Il totale degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto con riferimento ai crediti acquistati a titolo definitivo ("Fondo Interessi di Mora") al 31 dicembre 2013 ammontava a Euro 386 milioni.

Nel corso dell'esercizio 2014 l'Emittente si è dotata di strumenti di analisi che le hanno consentito di ottenere serie storiche di dati tali da permettere di calcolare una stima affidabile del grado di recuperabilità degli interessi di mora e dei relativi tempi di incasso. Conseguentemente, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, BFF ha considerato probabile l'incasso di una porzione dei crediti per interessi di mora nella misura determinata a seguito dell'elaborazione di analisi sulle serie storiche relative agli ammontari e tempi di incasso. La percentuale di incasso probabile è stata stimata, prudenzialmente, al 40% del valore nominale degli stessi alla data stimata di incasso (fissata prudenzialmente

in 1800 giorni). Nel corso dell'esercizio 2015 l'Emittente ha provveduto a integrare le serie storiche riguardanti le percentuali e i tempi di incasso degli interessi di mora rilevati nell'esercizio 2015. Ad esito di tale integrazione, sono state confermate, sulla base delle serie storiche, le stime relative alla percentuale di incasso del 40% del valore nominale degli interessi di mora e alla data stimata di incasso, pari a 1.800 giorni.

La variazione della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora ha comportato l'iscrizione nell'esercizio 2014 degli effetti di detta applicazione, oltre che sui crediti contabilizzati nel 2014, anche sui crediti già contabilizzati negli esercizi passati, e quindi ha comportato l'iscrizione a conto economico di un provento particolarmente significativo pari a Euro 113.396 migliaia, di cui Euro 12.814 migliaia riferiti ai crediti contabilizzati nell'esercizio 2014 ed Euro 100.582 migliaia riferiti ai crediti contabilizzati in esercizi precedenti.

A partire dall'esercizio 2015, il conto economico ha incluso esclusivamente la rilevazione degli interessi di mora di competenza, relativi ai singoli esercizi di riferimento, la rilevazione di plusvalenze, in caso di incasso di un importo superiore a quello stimato, e di minusvalenze, in caso di differimento dell'incasso. Al 31 dicembre 2015 e 2014 il Fondo Interessi di Mora ammontava rispettivamente ad Euro 460 milioni ed Euro 427 milioni (di cui Euro 151.055 migliaia sono transitati a conto economico nell'esercizio 2015 e in quelli precedenti, non ancora incassati). Al 30 giugno 2016 il Fondo Interessi di Mora (attribuibile esclusivamente al Gruppo, escludendo Magellan) ammontava a Euro 516 milioni (di cui Euro 168.423 migliaia sono transitati a conto economico nel semestre e negli esercizi precedenti, non ancora incassati).

La nuova metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora, adottata dal Gruppo a partire dall'esercizio 2014, è in linea con quanto previsto dal Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n.7 del 9 novembre 2016.

Si evidenzia che la variazione della metodologia di stima del fondo interessi di mora effettuata a partire dall'esercizio 2014 non consente una piena comparabilità dei dati relativi all'esercizio 2014 e i dati relativi agli esercizi 2013 e 2015 inclusi nel Documento di Registrazione.

Con riferimento ai dati relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 inclusi nel Documento di Registrazione, si precisa che gli stessi risultano comparabili in quanto riflettono, entrambi, la nuova metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora.

Contabilizzazione degli interessi di mora relativamente al Gruppo Magellan

In relazione a Magellan gli interessi di mora su crediti acquistati a titolo definitivo si applicano, al 30 settembre 2016, su un ammontare di crediti pari a circa Euro 51 milioni, corrispondenti a circa il 13% del totale dei crediti di Magellan e al 2% dei crediti dell'intero Gruppo BFF.

Gli interessi di mora transitati per competenza a conto economico, alla stessa data, ammontano a Euro 1 milione circa e rappresentano circa il 4% dei ricavi di Magellan e un ammontare inferiore all'1% dei ricavi dell'intero Gruppo BFF. Nei nove mesi al 30 settembre 2016 non sono state rilevate minusvalenze a conto economico sulla contabilizzazione per competenza.

Si fa presente che Magellan non rileva per competenza gli interessi di mora maturati sui crediti commerciali scaduti nel momento in cui sorge il diritto, come invece fanno BFF e FFE, ma soltanto nel

momento in cui si ha una ragionevole certezza che verranno incassati, in base agli accordi presi con le controparti debentrici o a quanto definito in sede giudiziale.

Nell'ambito del completamento delle attività di integrazione dei processi di Gruppo, che include anche l'adeguamento delle serie storiche e degli strumenti di analisi a quelli utilizzati dalla capogruppo, BFF ha assunto i criteri di stima elaborati localmente dal management quando Magellan era quotata, che confermano un recupero sostanzialmente integrale degli interessi di mora registrati a conto economico con il criterio di cui sopra, al netto di sconti e/o arrotondamenti riconosciuti ai debitori nell'ambito di una percentuale massima del 3%.

Tuttavia, nonostante l'esigua rilevanza della componente degli interessi di mora sul totale crediti di Magellan, nell'ambito del processo di integrazione in corso, è stato istituito un apposito gruppo di lavoro con l'obiettivo di ricostruire, sulla base dei dati presenti nei sistemi locali, adeguate serie storiche, al fine di adottare un criterio di competenza simile a quello utilizzato dalla Capogruppo.

Addizionale Ires per il solo periodo d'imposta 2013

Il d.l. n. 133 del 30 novembre 2013 ha stabilito per gli enti creditizi e finanziari e le assicurazioni, un'addizionale dell'8,5% all'aliquota IRES ordinaria, passata, pertanto, dal 27,5% al 36%. Tale provvedimento ha comportato maggiori costi per imposte sul reddito del Gruppo per il solo esercizio 2013 per Euro 7.110 migliaia.

Trasformazione in banca

L'ottenimento della licenza bancaria di BFF nel luglio 2013, ha permesso al Gruppo di ampliare e diversificare le risorse di *funding* a supporto dell'attività operativa e del rischio di liquidità. In particolare, successivamente all'ottenimento di detta licenza, il Gruppo ha potuto accedere al sistema interbancario e all'Eurosistema attraverso il ricorso alla piattaforma ABACO (attivi bancari collateralizzati) e partecipare alle aste OMA (operazioni mercato aperto) presso la BCE e presso altre istituzioni finanziarie attraverso operazioni Repo (*repurchase agreement*).

Inoltre, grazie alla trasformazione in banca, il Gruppo, nel mese di giugno 2014, ha potuto emettere un prestito obbligazionario per un ammontare nominale complessivo di Euro 300 milioni e, nel mese di giugno 2016, ha potuto emettere un prestito obbligazionario per un ammontare nominale complessivo di Euro 150 milioni, entrambi quotati presso l'Irish Stock Exchange.

Nel mese di settembre 2014, il Gruppo ha lanciato il conto deposito online "Conto Facto", il primo prodotto *retail* del Gruppo, realizzando una raccolta netta pari a Euro 226,3 milioni al 31 dicembre 2014. Dal mese di maggio 2015 il Gruppo ha ampliato l'offerta lanciando "Conto Facto Plus", nuova modalità di conto che permette di svincolare fino al 30% del capitale senza penali. Dal mese di agosto 2015, la *branch* spagnola di BFF ha lanciato il conto deposito online "Cuenta Facto". Nel mese di Giugno 2016, è stata infine avviata la raccolta in Germania, in regime di libera prestazione di servizio, di depositi emessi dalla *branch* spagnola di BFF e riservata ai soli risparmiatori *retail*, appoggiandosi alla piattaforma online Weltsparen. Al 30 giugno 2016, la raccolta di Conto Facto, Conto Facto Plus e Cuenta Facto, unitamente ai depositi attivati tramite la piattaforma tedesca, ammontava complessivamente a Euro 610,6 milioni rispetto a Euro 416,7 milioni a dicembre 2015.

Tali nuove risorse, a partire soprattutto dal 2014, sono state utilizzate dal Gruppo:

- i) per il rifinanziamento del proprio portafoglio titoli che hanno permesso una significativa crescita del *funding* ad un costo più contenuto rispetto al 2013; e
- ii) per l'acquisto di crediti nell'ambito dell'attività di factoring pro-soluto.

Stretta creditizia

L'attenuazione della stretta creditizia a partire dall'esercizio 2013 e il conseguente miglioramento delle condizioni di raccolta sui mercati all'ingrosso e al dettaglio, ha permesso al Gruppo, unitamente all'ottenimento della licenza bancaria, a partire dall'esercizio 2014, di incrementare il proprio *funding* e quindi i volumi dell'attività operativa, anche grazie all'avvio dell'attività di raccolta del risparmio, nelle varie forme così come descritto nel precedente paragrafo.

Avvio attività in Spagna e Portogallo

A partire dal 2011, anche in risposta alle esigenze di alcune multinazionali già clienti dell'Emittente in Italia, il Gruppo opera, attraverso la controllata Farmafactoring España, nel mercato spagnolo nel settore della gestione e del factoring pro-soluto dei crediti vantati prevalentemente verso gli enti del sistema sanitario nazionale spagnolo nonché verso la Pubblica Amministrazione spagnola. Nel corso dell'esercizio 2015 si è ulteriormente consolidata l'attività della controllata spagnola, che ha realizzato acquisti di credito pro-soluto per Euro 450 milioni contro Euro 311 milioni nel 2014 ed Euro 57 milioni nel 2013. La contribuzione ai risultati del Gruppo in termini di margine di intermediazione ammonta ad Euro 14.847 migliaia nel 2015, rispetto ad Euro 5.203 migliaia nel 2014, ed Euro 1.288 migliaia nel 2013. Nel corso del primo semestre 2016 la controllata spagnola ha realizzato acquisti di credito pro-soluto per Euro 192 milioni rispetto a Euro 82 milioni del primo semestre 2015. La contribuzione ai risultati del Gruppo in termini di margine di intermediazione ammonta ad Euro 4.325 migliaia nel primo semestre 2016, rispetto ad Euro 7.929 migliaia nel primo semestre 2015.

A partire dall'esercizio 2014 il Gruppo ha avviato l'attività del factoring pro-soluto in Portogallo, realizzando nel medesimo periodo un volume di acquisti di crediti pro-soluto pari a Euro 29 milioni, e una contribuzione al margine di intermediazione del Gruppo pari a Euro 830 migliaia. Nel corso dell'esercizio 2015, l'attività nel Portogallo si è consolidata, realizzando un volume di acquisti di crediti pro-soluto pari a Euro 55 milioni e una contribuzione al margine di intermediazione del Gruppo pari a Euro 3.841 migliaia. Nel corso del primo semestre 2016, l'attività del Gruppo in Portogallo ha realizzato un volume di acquisti di crediti pro-soluto pari a Euro 27 milioni e una contribuzione al margine di intermediazione del Gruppo pari a Euro 499 migliaia, rispetto a Euro 1.535 migliaia nel primo semestre 2015.

Nel corso dell'esercizio 2015, a seguito dell'autorizzazione del Banco de España nel febbraio 2015, BFF ha costituito una *branch* in Spagna con sede a Madrid, operante in regime di libertà di stabilimento. Tramite la *branch* spagnola, a partire da agosto 2015, il Gruppo ha lanciato il conto deposito online "Cuenta Facto" e nel mese di Giugno 2016, è stata infine avviata la raccolta in Germania. Si veda quanto già sopra riportato.

Interventi pubblici relativi alla razionalizzazione della spesa sanitaria

Nel corso del triennio 2013-2015 sia in Italia che in Spagna sono stati posti in essere interventi pubblici in tema di contenimento e razionalizzazione della spesa sanitaria.

Nello specifico, in Italia ha assunto particolare rilevanza l'applicazione del decreto legge n. 35/2013, convertito con modifiche nella legge n. 64/2013, e del decreto legge n. 102/2013, che hanno messo a disposizione delle pubbliche amministrazioni Euro 32 miliardi per il pagamento dei debiti pregressi, di cui circa Euro 11 miliardi destinati al Servizio Sanitario. Inoltre con il d.l. n° 66 del 24 Aprile 2014 sono stati stanziati ulteriori Euro 9,3 miliardi. Tali misure hanno comportato degli effetti positivi sulle tempistiche di incasso dei crediti del Gruppo soprattutto con riferimento all'esercizio 2014, esaurendosi progressivamente nel 2015.

Per effetto di quanto sopra si è registrata una riduzione dei giorni medi di ritardato pagamento dell'Emittente da 221 giorni nel 2013 a 193 nel 2014 e a 216 giorni nel 2015, influenzato anche dai maggiori tempi medi di pagamento della P.A. italiana.

Per quanto riguarda gli interventi pubblici in Spagna, il governo spagnolo, similmente a quanto verificatosi in Italia, ha messo in piedi a partire dal 2012 delle misure strutturali volte a ridurre l'indebitamento del settore pubblico e i tempi di pagamento, quali il "Plan de Pago", dedicato alle Comunità Autonome ed Enti Locali, che ha comportato l'iniezione di Euro 41,8 miliardi di liquidità aggiuntiva, e il "Fondo de Liquidez Autonómico" (FLA) che, a partire dal 2015, costituisce il Fondo di finanziamento delle Comunità autonome, insieme al Fondo de Facilidad Financiera (FFF) e il Fondo Social, il cui importo finanziato globale nel periodo 2012-2015 è pari a circa Euro 100 miliardi.

Per effetto di tali interventi, i giorni medi di ritardato pagamento in Spagna è passato da 380 giorni nel 2013 a 148 giorni a fine 2015. Nel mese di dicembre 2015, Farmafactoring España ha beneficiato di un flusso d'incassi, superiore alle attese, pari a oltre 155 milioni di euro, riducendosi, peraltro, la propensione della clientela a effettuare operazioni di cessione di crediti nella parte finale dell'esercizio.

9.1.2 Fondi propri, indicatori di solvibilità

Il presente paragrafo riporta i Fondi propri, come sotto definiti e gli indicatori di solvibilità riferiti al Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Fondi propri

Nella tabella di seguito sono riportati i Fondi propri del Gruppo ex T.U.B., al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, calcolati in conformità alle disposizioni del Regolamento Europeo n.575/2013 CRR nonché della Circolare n. 285 e n.286 di Banca d'Italia che recepiscono gli *standard* definiti dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno	Al 31 dicembre		Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	
	2016	2015	2014				2013
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	261.107	262.012	262.106	186.402	(905)	(94)	75.704
<i>di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie</i>							
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)							
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	261.107	262.012	262.106	186.402	(905)	(94)	75.704
D. Elementi da dedurre dal CET1	(24.742)	(2.747)	(2.053)	(1.123)	(21.995)	(694)	(930)
E. Regime transitorio – Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie							
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier1 – CET1) (C – D +/- E)	236.365	259.265	260.053	185.279	(22.900)	(788)	74.774
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio							
<i>di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie</i>							
H. Elementi da dedurre dall'AT1							
I. Regime transitorio – Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie							
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) (G – H +/- I)							
M. Capitale di classe 2 (Tier2 – T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio							
<i>di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie</i>							
N. Elementi da dedurre dal T2							
O. Regime transitorio – Impatto su T2 (+/-)(+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie							
P. Totale di Capitale di Classe2 (Tier 2 – T2) (M – N +/- O)							
Q. Totale Fondi Propri (F + L + P)	236.365	259.265	260.053	185.279	(22.900)	(788)	74.774

La diminuzione dei fondi propri al 30 giugno 2016, pari a Euro 236.365 migliaia, rispetto al 31 dicembre 2015 pari a Euro 259.265 migliaia, deriva dall'acquisizione del Gruppo Magellan che ha determinato un effetto sui fondi propri di Euro 22,1 milioni a seguito della rilevazione dell'avviamento e

maggiori requisiti patrimoniali relativi alle attività del Gruppo Magellan per Euro 20,4 milioni. I fondi propri al 30 giugno 2016 non includono gli utili netti del primo semestre 2016 e pertanto assumono il *dividend payout* per l'esercizio 2016 pari al 100%.

I Fondi propri al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 259.265 migliaia, sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2014.

I Fondi propri al 31 dicembre 2014 sono pari a Euro 260.053 migliaia, mostrando una crescita di Euro 74.774 rispetto al 31 dicembre 2013, attribuibile all'utile non distribuito di BFF.

Si segnala inoltre che, unicamente con riferimento al Gruppo escludendo Magellan, l'ammontare degli interessi di mora non iscritti in bilancio al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, rispettivamente pari a Euro 516 milioni, Euro 309 milioni, Euro 314 milioni ed Euro 386 milioni, rappresentano una potenziale componente reddituale futura, insita nel portafoglio crediti del Gruppo, che, laddove realizzata, anche in parte, potrebbe rafforzare la struttura patrimoniale del Gruppo stesso. Al 30 giugno 2016 non sono disponibili informazioni in merito al fondo interessi di mora con riferimento al Gruppo Magellan.

Indicatori di solvibilità

Nella tabella di seguito sono riportati gli indicatori di solvibilità del Gruppo ex T.U.B., al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, calcolati in conformità alle disposizioni del Regolamento Europeo n.575/2013 CRR nonché della Circolare n. 285 e n. 286 di Banca d'Italia che recepiscono gli standard definiti dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Indicatori di solvibilità (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre		
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013
Capitale primario di classe I (CET I)	238.767	260.133	236.366	259.420	259.265	260.053	185.279
Fondi propri	238.767	260.133	236.366	259.420	259.265	260.053	185.279
Rischio di credito	77.674	55.658	79.352	58.555	60.809	52.831	52.983
Rischio operativo	24.457	24.457	24.457	24.457	24.457	22.846	15.056
Rischio di mercato	695	213	685	–	–	94	893
Rischio di interesse (Pillar II)	6.647	6.798	12.996	13.264	15.125	8.903	7.012
Rischio di concentrazione (Pillar II)	9.586	10.836	9.018	9.959	11.522	9.992	9.500
Attività di rischio ponderate (RWA)	1.285.319	1.004.092	1.306.165	1.037.641	1.065.819	947.139	861.662
<i>CET I capital ratio</i>	18,6%	25,9%	18,1%	25,0%	24,3%	27,5%	21,5%
<i>Tier 1 ratio</i>	18,6%	25,9%	18,1%	25,0%	24,3%	27,5%	21,5%
<i>Total capital ratio</i>	18,6%	25,9%	18,1%	25,0%	24,3%	27,5%	21,5%
<i>Total assets exposure</i>	4.324.013	3.878.221	4.195.926	3.765.184	3.336.877	3.005.843	1.627.369
Attività di rischio ponderate/total assets exposure	22,5%	17,9%	23,6%	19,4%	22,8%	22,0%	40,7%
<i>Excess capital (Pillar I + Pillar II)</i>	119.708	162.171	109.859	153.185	147.134	166.093	99.835

A decorrere dal 1 gennaio 2014 è stato recepito il Regolamento europeo n. 575/2013 (CRR) che, per il Gruppo BFF, ha determinato una riclassifica, nell'ambito dei Fondi propri, delle riserve di rivalutazione, computate, con la nuova normativa, integralmente nel CET1. Il valore dei Fondi propri riportato rappresenta, pertanto, una riclassifica del Patrimonio di vigilanza indicato nel bilancio 2013. I coefficienti patrimoniali sono stati ricalcolati in base al nuovo valore dei Fondi propri.

Nell'ambito degli indicatori del Gruppo sopra riportati si segnala che i fondi propri dell'Emittente al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono pari rispettivamente a Euro 187.123 migliaia, Euro 186.797 migliaia, Euro 249.579 migliaia, Euro 259.474 migliaia e Euro 185.279 migliaia. Tali dati sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Si segnala che, in linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), a partire dalle segnalazioni relative al 31 dicembre 2015, il perimetro di consolidamento utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale prevede al vertice BFF Lux Holdings Sà r.l.; successivamente alla liquidazione di BFF Lux Holdings S.à r.l., BFF Luxembourg sarà il vertice del perimetro di consolidamento ai soli fini della vigilanza prudenziale. Si rileva, inoltre, che ai fini della redazione del bilancio e dell'invio delle c.d. segnalazioni "non armonizzate", il riferimento continuerà ad essere quello del Gruppo ex T.U.B., come rappresentati nella tabella sopra esposta.

Di seguito si riportano i principali indicatori di solvibilità del Gruppo al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, in linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), considerando rispettivamente al vertice BFF Luxembourg S.à r.l. e BFF Lux Holdings S.à r.l..

<i>(In migliaia di Euro e in percentuale)</i>	Al 30 settembre 2016	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
Fondi Propri	237.478	234.664	257.962
<i>CET 1 capital ratio</i>	18,2%	17,7%	23,9%
<i>Tier 1 ratio</i>	18,3%	17,8%	24,0%
<i>Total capital ratio</i>	18,4%	17,9%	24,1%

L'esposizione complessiva ai rischi del Gruppo, per i periodi in esame, relativamente all'attività svolta, risulta adeguata alla dotazione patrimoniale e al profilo di rischio individuato. Il *management* ritiene che il Gruppo disponga di una solida struttura del capitale, come si evince dai valori dei coefficienti patrimoniali, al di sopra della media di settore e dei requisiti previsti dalla normativa vigente in materia.

La diminuzione dei fondi propri al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 deriva principalmente dall'acquisizione del Gruppo Magellan che ha determinato un effetto sui fondi propri di Euro 22,1 milioni a seguito della rilevazione dell'avviamento e maggiori requisiti patrimoniali relativi alle attività del Gruppo Magellan per Euro 20,4 milioni. I coefficienti di adeguatezza patrimoniale al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 non includono gli utili netti maturati nei primi nove mesi del 2016 e nel primo semestre 2016, rispettivamente, e non computati nei fondi propri, e pertanto alla Data del Documento di Registrazione si presuppone che i dividendi vengano interamente distribuiti, coerentemente con la politica dei dividendi che prevede la possibilità di distribuire il 100% degli stessi, fino al raggiungimento di un Total capital ratio del 15%. A tal fine si ricorda che il limite di Total capital ratio assegnato dalla Banca d'Italia a seguito del procedimento SREP è pari al 13% a livello consolidato.

L'incremento dei Fondi propri nel triennio in esame deriva principalmente dall'utile di BFF non distribuito.

Le attività di rischio ponderate del Gruppo al 31 dicembre 2015 risultano in aumento per Euro 118.680 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014, in aumento a loro volta per Euro 85.477 migliaia rispetto all'esercizio precedente, a seguito dell'incremento dei volumi di attività di factoring pro-soluto realizzati dal Gruppo. L'andamento crescente delle attività di rischio ponderate nel corso del periodo in esame è attribuibile all'incremento delle componenti che ne influenzano la determinazione, e nello

specifico: i) la crescita del rischio operativo, il cui peso sulle attività di rischio ponderate passa dal 22% circa nel 2013 al 29% circa nel 2015, a seguito principalmente, dell'incremento progressivo del margine di intermediazione del Gruppo nel corso del periodo in esame, e ii) la crescita del rischio di credito, per effetto, principalmente, dell'aumento dell'operatività del Gruppo. In particolare, l'aumento dell'operatività del Gruppo ha determinato un incremento del peso delle esposizioni ponderate allo 0% e al 20% (rispetto alle esposizioni ponderate al 50%), ovvero i) verso le amministrazioni centrali italiane (crediti commerciali e fiscali e titoli di proprietà), ponderate allo 0%, ii) verso gli enti territoriali ed enti del settore pubblico italiani, ponderate al 20% e ii) verso clientela in Spagna, ponderate al 20%. In particolare, il totale delle esposizioni ponderate allo 0% rispetto al totale degli attivi del Gruppo rappresentava l'8% al 31 dicembre 2013, il 49% al 31 dicembre 2014 e il 47% al 31 dicembre 2015. Il peso dei crediti verso gli enti territoriali ed enti del settore pubblico italiani sul totale crediti di BFF è passato dal 2% al 31 dicembre 2013 al 6% al 31 dicembre 2014 al 21% al 31 dicembre 2015. Il peso dei crediti verso clientela in Spagna sul totale crediti del Gruppo è passato dal 4% al 31 dicembre 2013 al 16% al 31 dicembre 2014 al 10% al 31 dicembre 2015. L'incremento delle attività di rischio ponderate al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 è dovuta per Euro 268.524 migliaia all'acquisizione di Magellan.

Gli indicatori *CET 1 capital ratio*, *Tier 1 ratio* e *Total capital ratio* del Gruppo escludendo Magellan al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 sono pari rispettivamente al 25,9% e al 25,0%, rispetto al 18,6% e al 18,1% registrati a livello di Gruppo.

Per maggiori dettagli circa la composizione delle esposizioni relative al rischio di credito si veda quanto riportato nel successivo Paragrafo 9.6 del presente Capitolo.

La riduzione dell'indice "attività di rischio ponderate/*total assets exposure*" nei periodi in esame deriva principalmente dall'incremento dei volumi dei crediti acquistati relativi a controparti appartenenti alla Pubblica Amministrazione, ai quali è applicata una ponderazione inferiore rispetto a quella applicata ai crediti relativi a controparti appartenenti al Sistema Sanitario Nazionale italiano, e dalla crescente rilevanza all'interno del Gruppo dei crediti acquistati da Farmafactoring España ai quali è applicata una ponderazione dello 0% per le esposizioni verso le amministrazioni centrali, del 20% per le esposizioni verso gli enti territoriali (*comunidad*) e del 100% per le esposizioni di Farmafactoring España nei confronti delle strutture ospedaliere portoghesi.

Con riferimento al rischio di credito, il Gruppo determina il requisito patrimoniale applicando il metodo standardizzato al portafoglio delle esposizioni e nello specifico, ai sensi delle disposizioni di vigilanza, attraverso: i) la suddivisione delle esposizioni in diverse classi ("portafogli"), a seconda della natura della controparte ovvero delle caratteristiche tecniche del rapporto o delle modalità di svolgimento di quest'ultimo, e ii) l'applicazione a ciascun portafoglio individuato di coefficienti di ponderazione diversificati, eventualmente anche in funzione di valutazioni del merito creditizio rilasciate da un soggetto terzo riconosciuto dalla Banca d'Italia (ECAI), ovvero da agenzie di credito alle esportazioni (ECA) riconosciute dalla Banca d'Italia o da un'autorità competente di altro Stato comunitario.

Con riferimento al rischio operativo, il Gruppo determina il requisito patrimoniale utilizzando il metodo Base (BIA – *Basic Indicator Approach*), e nello specifico, la determinazione del capitale interno a fronte del rischio operativo avviene applicando, secondo quanto previsto dalla Circolare 285 della Banca d'Italia, un coefficiente regolamentare ad un indicatore del volume di operatività aziendale (Indicatore Rilevante).

Con riferimento al rischio di interesse, il Gruppo determina il requisito patrimoniale adottando la metodologia regolamentare disciplinata dall'Allegato C della Circolare 285/2013 (Parte Prima, Titolo III,

Capitolo I). Nello specifico, le diverse voci esposte a tale fattispecie di rischio sono ripartite secondo i criteri previsti nella Circolare della Banca d'Italia 272 "Manuale per la compilazione della matrice dei conti" e nella Circolare 115 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata degli enti creditizi", ad eccezione dei c/c passivi e dei depositi liberi, che sono distribuiti nella fascia "a vista", per una quota fissa del 25% (c.d. "componente non core"); per il rimanente importo (c.d. "componente core") nelle successive otto fasce temporali (da "sino a 1 mese" a "4-5 anni") in misura proporzionale al numero dei mesi in esse contenuti. Nella determinazione del capitale interno in condizioni ordinarie si fa riferimento alle variazioni annuali dei tassi di interesse registrati in un periodo di osservazione di 6 anni, considerando alternativamente il 1° percentile (ribasso) o il 99° (rialzo) e garantendo il vincolo di non negatività dei tassi.

Con riferimento al rischio di concentrazione, il Gruppo determina il requisito patrimoniale, in conformità alle disposizioni di vigilanza prudenziale, calcolando l'algoritmo *Granularity Adjustment (GA)*, al fine di tener conto della maggior sensibilità di un portafoglio più concentrato all'insolvenza di un singolo cliente (o gruppi di clienti) e, inoltre, monitora l'andamento delle Grandi Esposizioni.

Per maggiori dettagli in merito ai rischi e alle relative politiche di copertura, si rimanda infra, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E.

Nelle tabelle di seguito si riporta il confronto tra i requisiti minimi regolamentari e di vigilanza e gli indicatori di solvibilità del Gruppo e dell'Emittente registrati al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, con riferimento al perimetro del Gruppo ex CRR ed ex T.U.B.. Tali dati sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Requisito minimo regolamentare ⁽²⁾	Capital conservation buffer	Requisito minimo regolamentare (inclusivo del Capital conservation buffer)	SREP ⁽¹⁾	SREP (inclusivo del Capital conservation buffer) ⁽¹⁾	Al 30 settembre 2016			Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre 2015			Al 31 dicembre 2014		
						Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente	Gruppo ex CRR	Gruppo ex TUB	Emittente
CET 1 capital ratio	4,5%	2,5%	7,0%	0,3%	7,3%	18,2%	18,6%	13,8%	17,7%	18,1%	14,3%	23,9%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%	
Tier 1 ratio	6,0%	2,5%	8,5%	1,3%	9,8%	18,3%	18,6%	13,8%	17,8%	18,1%	14,3%	24,0%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%	
Total capital ratio	8,0%	2,5%	10,5%	2,5%	13,0%	18,4%	18,6%	13,8%	17,9%	18,1%	14,3%	24,1%	24,3%	20,8%	27,5%	22,0%	

- (1) Requisito minimo richiesto ad esito di iniziative di vigilanza di Banca d'Italia condotto nell'esercizio 2015; il rispetto dei requisiti aggiuntivi stabiliti dalla capital decision decorre dalla segnalazione sui fondi propri al 31 dicembre 2015. Come previsto dal provvedimento della Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 67 ter comma 1 lettera del TUB, i coefficienti patrimoniali assegnati a seguito del procedimento SREP sono applicati solo a livello consolidato. Si segnala, inoltre, che il requisito di capital conservation buffer è pari al 2,5% per il 2016 mentre, ai sensi dell'aggiornamento della Circolare 285 del 4 ottobre 2016, per gli esercizi 2017 e 2018 tale percentuale è stata diminuita, rispettivamente, al 1,25% e al 1,875%, per poi ritornare al 2,5% a partire dal 1 gennaio 2019. L'applicazione delle nuove percentuali relative al capital conservation buffer da parte del Gruppo sarà effettuata a partire dal 1 gennaio 2017. Si segnala che la diminuzione del capital conservation buffer, introdotta dalla Banca d'Italia, potrebbe non essere riflessa nella decisione finale del requisito di capitale effettuata dal regolatore a seguito del processo SREP.
- (2) A partire dal 31 dicembre 2014 i requisiti minimi regolamentari applicati sono quelli previsti da "Basilea 3".
- (3) Si fa qui riferimento al Gruppo Bancario ex TUB, in quanto il consolidamento prudenziale ha avuto inizio al 31 dicembre 2015.

Indicatori di solvibilità (In percentuale)	Al 31 dicembre 2013		Requisito minimo regolamentare ⁽¹⁾
	Gruppo ⁽²⁾	Emittente	
CET 1 capital ratio	21,5%	29,0%	3,5%
Tier 1 ratio	21,5%	29,0%	4,5%
Total capital ratio	21,5%	29,0%	8,0%

- (1) Al 31 dicembre 2013 i requisiti minimi regolamentari applicati sono quelli previsti da "Basilea 2".
- (2) Si fa qui riferimento al Gruppo Bancario ex TUB, in quanto il consolidamento prudenziale ha avuto inizio al 31 dicembre 2015.

I coefficienti patrimoniali del Gruppo sopra riportati (ex CRR e ex TUB), sebbene mostrino un *trend* nel complesso decrescente, si posizionano al di sopra dei requisiti minimi regolamentari e di vigilanza. Tale andamento è dovuto, oltre che all’impatto dell’acquisizione di Magellan, all’obiettivo del Gruppo di arrivare a un valore di un *Total capital ratio* pari al 15%, in coerenza con la politica dei dividendi posta in essere. Con riferimento all’Emittente, i coefficienti patrimoniali mostrano un *trend* decrescente, passando dal 29,0% al 31 dicembre 2013 al 22,0% al 31 dicembre 2014, al 20,8% al 31 dicembre 2015, al 14,3% al 30 giugno 2016 e al 13,8% al 30 settembre 2016. A tale proposito si sottolinea che i coefficienti patrimoniali assegnati a seguito del procedimento SREP sono applicati solo a livello consolidato.

Il *capital conservation buffer*, secondo la nozione contenuta nell’articolo 128 della Direttiva CRD IV, è una riserva di capitale la cui costituzione è richiesta dalla normativa – come precisato anche dalla Circolare 285 – con l’obiettivo di dotare le banche di un *buffer* patrimoniale di elevata qualità da utilizzare nei momenti di tensione del mercato per prevenire disfunzioni del sistema bancario ed evitare interruzioni nel processo di erogazione del credito. Tale riserva di capitale, a far data dal 1° gennaio 2014, deve essere pari al 2,5% delle attività ponderate per il rischio, calcolate conformemente all’articolo 92, paragrafo 3, del Regolamento CRR su base individuale e consolidata.

Si evidenzia inoltre che a partire dal 1 gennaio 2016 deve essere costituita la riserva di capitale anticiclica (*counter cyclical capital buffer*) soggetta a revisione con cadenza trimestrale, con lo scopo di proteggere il settore bancario nelle fasi di eccessiva crescita del credito. La sua imposizione, infatti, consente di accumulare, durante fasi di surriscaldamento del ciclo del credito, capitale primario di classe 1 destinato ad assorbire le perdite nelle fasi discendenti del ciclo. A differenza della riserva di conservazione del capitale, la riserva di capitale anticiclica è imposta soltanto nei periodi di crescita del credito ed è calcolata secondo i criteri di cui alla Sez. III, Titolo II – Capitolo 1 della Circolare 285. Tale riserva di capitale anticiclica viene imposta per ciascun paese dalla Autorità di Vigilanza del paese stesso. Con comunicazione di Banca d’Italia del 25 marzo 2016, il coefficiente della riserva di capitale anticiclica valevole per l’Italia per il secondo semestre 2016 è fissato allo zero per cento.

Nella tabella di seguito si riporta il *leverage ratio* del Gruppo e del Gruppo escludendo Magellan registrato al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In percentuale)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre		
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013
<i>Leverage ratio</i>	5,4%	6,9%	5,6%	7,0%	6,1%	7,2%	11,4%

Il *leverage ratio* del Gruppo al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 risulta rispettivamente pari al 5,4%, 5,6%, 6,1%, al di sopra della soglia del 3% prevista dall’*amendment* al “*Basel III Leverage Ratio Framework and Disclosure Requirements*” pubblicato il 12 gennaio 2014 dal comitato di Basilea. Tale soglia diverrà vincolante nel 2018 e non costituisce un requisito minimo regolamentare, bensì una soglia indicativa prevista dal Comitato di Basilea. Si segnala che il *leverage ratio* del Gruppo al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 è rappresentato con riferimento al perimetro di Gruppo con al vertice BFF Lux Holdings S. à .r.l., ai sensi del Regolamento CRR. L’andamento dell’indicatore di leva finanziaria risulta decrescente nel corso dei periodi in esame, principalmente a seguito della crescita del *business* del Gruppo che ha determinato un aumento delle attività. A partire dalle segnalazioni di vigilanza relative al 30 giugno 2016, l’acquisizione del Gruppo Magellan ha amplificato tale effetto determinando, inoltre, a seguito della rilevazione dell’avviamento, una diminuzione per circa Euro 21 milioni dei Fondi propri consolidati, che influisce sul calcolo dello stesso indicatore.

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di solvibilità dell'Emittente al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Indicatori di solvibilità (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre		
			2015	2014	2013
Capitale primario di classe I (CET I)	187.123	186.797	252.326	261.526	187.998
Fondi propri	187.123	186.797	249.579	259.474	185.279
Rischio di credito	84.909	80.723	72.467	71.644	52.787
Rischio operativo	23.428	23.428	23.428	22.512	14.939
Rischio di mercato	213	–	–	94	893
Rischio di interesse (Pillar II)	6.609	11.707	15.342	6.400	n.d.
Rischio di concentrazione (Pillar II)	11.497	10.652	11.754	6.959	n.d.
Attività di rischio ponderate (RWA)	1.356.862	1.301.888	1.198.695	1.178.138	643.306
<i>CET I capital ratio</i>	13,8%	14,3%	20,8%	22,0%	29,0%
<i>Tier I ratio</i>	13,8%	14,3%	20,8%	22,0%	29,0%
<i>Total capital ratio</i>	13,8%	14,3%	20,8%	22,0%	29,0%
<i>Total assets exposure</i>	4.069.784	3.796.273	3.324.892	3.031.278	1.420.285
<i>Attività di rischio ponderate/total assets exposure</i>	26,1%	26,6%	27,2%	29,5%	46,5%
<i>Excess capital(Pillar I + Pillar II)</i>	60.467	68.461	124.588	57.959	n.d.

Si evidenzia che i coefficienti patrimoniali dell'Emittente (*Total Capital Ratio*, *Tier 1 Ratio* e *CET 1 Ratio*) sono anch'essi adeguati rispetto ai requisiti minimi regolamentari e di vigilanza, anche se lo scarto rispetto a tali requisiti si riduce al 30 settembre 2016. In particolare, il Total Capital Ratio, il Tier 1 Ratio e il CET 1 Ratio risultano pari al 13,8% al 30 settembre, al 14,3% al 30 giugno 2016, al 20,8% al 31 dicembre 2015, al 22,0% al 31 dicembre 2014 e al 29,0% al 31 dicembre 2013. I fondi propri al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono pari rispettivamente a Euro 249.579 migliaia, Euro 259.474 migliaia e Euro 185.279 migliaia.

Relativamente agli impatti sui requisiti patrimoniali derivanti dall'ammissione a quotazione, premesso che alla Data del Documento di Registrazione non è stata ancora definita la struttura dell'offerta, il Gruppo ha svolto tale esercizio, con riferimento al 30 giugno 2016, ipotizzando che la quota detenuta dall'azionista di riferimento sia pari al 51% del Capitale al momento della quotazione. Tutte le decisioni in merito al numero di azioni che saranno oggetto dell'offerta saranno prese dall'azionista di maggioranza dell'Emittente il quale, come già evidenziato, ha assunto l'impegno nei confronti dell'Emittente, a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di Total capital ratio non inferiore al 15% (a seguito della distribuzione dei dividendi) sia a livello di Gruppo sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR.

L'effetto della quotazione del 49% del capitale di BFF, con riferimento al 30 giugno 2016 senza tenere conto degli utili maturati nel periodo, porterebbe i ratio patrimoniali ai seguenti livelli: CET 1 ratio 15,1%; TIER 1 ratio 15,8%; Total Capital Ratio 16,8% (rispetto rispettivamente a: 17,7%; 17,8%; 17,9%). Tale riduzione dei *ratio* patrimoniali è dovuta al trattamento previsto ai sensi degli articoli 81, 82, 84, 86, 479 e 480 del CRR della contribuzione ai fondi propri da parte degli azionisti di minoranza dell'Emittente.

Si segnala, inoltre, che un eventuale *downgrade* del merito di credito della Repubblica italiana impatterebbe sui requisiti patrimoniali, specie tenuto conto delle specificità del *business* dell'Emittente/Gruppo caratterizzato a oggi da un favorevole trattamento prudenziale delle esposizioni verso il settore pubblico ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali per il rischio di credito; in particolare, l'impatto

sui requisiti prudenziali dell'eventuale *downgrade* di un *notch* del rating sul debito sovrano della Repubblica Italiana da parte dell'ECAI di riferimento del Gruppo (DBRS), calcolato sui dati al 30 giugno 2016, sarebbe pari a circa il 4% del Total Capital Ratio.

Anche in caso di quotazione, l'impatto stimato di un eventuale *downgrade* è pari a circa il 4% del Total capital ratio. Per quanto riguarda le conseguenze di un eventuale *downgrade*, la Società ha individuato alcune misure volte a permettere di rafforzare i Fondi propri.

L'agenzia di *rating* sopracitata, in data 5 agosto 2016 ha posto in "*credit watch*" il rating sovrano dell'Italia.

Relativamente all'approccio utilizzato per il calcolo degli assorbimenti patrimoniali, l'Emittente adotta un approccio che, anche con riferimento ad alcuni competitor, anche recentemente, quotati, associa ai crediti nei confronti dei debitori della Pubblica Amministrazione (i.e. SSN), una ponderazione che discende dal rating rilasciato dall'ECAI di riferimento, senza fare riferimento alla scadenza originale delle fatture acquistate che permetterebbero di applicare un fattore di ponderazione preferenziale (pari al 20% in luogo del 50% secondo la metodologia attuale). Il cambio di metodologia presupporrebbe una differente modalità di calcolo degli scaduti, e con riferimento ai dati al 30 giugno 2016, gli indicatori patrimoniali stimati sarebbero pari a CET1 18,3%, TIER1 18,4% e Total Capital Ratio 18,5% contro CET1 17,7%, TIER1 17,8% e Total Capital Ratio 17,9% calcolati con la metodologia corrente (perimetro Gruppo CRR).

Inoltre l'approccio di cui sopra renderebbe nulli, sul capitale della banca e del Gruppo, gli effetti del *downgrade* del *rating* applicato alla Repubblica italiana da parte di DBRS, in quanto il calcolo dei *ratio* patrimoniali non sarebbe influenzato dal cambio del *rating*.

Per maggiori dettagli in merito ai fondi propri, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte F.

9.1.3 Dati patrimoniali al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Nelle tabelle di seguito è riportato lo stato patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Voci dell'attivo (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	%	31 dicembre						Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
			2015	%	2014	%	2013	%			
10. Cassa e disponibilità liquide	900	0,0%	160	0,0%	3	0,0%	1	0,0%	740	157	2
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	5	0,0%	6	-	(5)
30. Attività finanziarie valutate al fair value	3.381	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	3.381	-	-
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.781	8,0%	429.438	12,9%	370.180	12,2%	82.015	5,1%	(97.657)	59.258	288.165
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.347.127	32,5%	822.859	24,8%	955.932	31,6%	-	0,0%	524.268	(133.073)	955.932
60. Crediti verso banche	80.550	1,9%	60.523	1,8%	97.726	3,2%	325.944	20,3%	20.027	(37.203)	(228.218)
70. Crediti verso clientela	2.319.320	56,0%	1.962.004	59,1%	1.554.957	51,4%	1.136.578	70,7%	357.316	407.047	418.379
100. Partecipazioni	193	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	193	-	-
120. Attività materiali	13.042	0,3%	12.666	0,4%	12.693	0,4%	12.829	0,8%	376	(27)	(136)
130. Attività immateriali	24.742	0,6%	2.747	0,1%	2.053	0,1%	1.122	0,1%	21.995	694	931
Di cui: - Avviamento	22.146	0,5%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	22.146	-	-
140. Attività fiscali	13.777	0,3%	28.053	0,8%	31.117	1,0%	40.083	2,5%	(14.276)	(3.064)	(8.966)
a) correnti	9.589	0,2%	25.113	0,8%	28.572	0,9%	37.879	2,4%	(15.524)	(3.459)	(9.307)
b) anticipate	4.188	0,1%	2.940	0,1%	2.545	0,1%	2.204	0,1%	1.248	395	341
Di cui alla L.214/2011	753	0,0%	547	0,0%	470	0,0%	509	0,0%	206	77	(39)
160. Altre attività	9.238	0,2%	3.106	0,1%	2.106	0,1%	9.336	0,6%	6.132	1.000	(7.230)
Totale dell'attivo	4.144.057	100,0%	3.321.556	100,0%	3.026.767	100,0%	1.607.913	100,0%	822.501	294.789	1.418.854

Voci dell'attivo (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	%	31 dicembre						Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
			2015	%	2014	%	2013	%			
10. Debiti verso banche	449.807	10,9%	688.081	20,7%	968.264	32,0%	804.451	50,0%	(238.274)	(280.183)	163.813
20. Debiti verso clientela	2.468.853	59,6%	1.726.683	52,0%	1.168.587	38,6%	173.438	10,8%	742.170	558.096	995.149
30. Titoli in circolazione	739.149	17,8%	452.962	13,6%	468.562	15,5%	320.000	19,9%	286.187	(15.600)	148.562
40. Passività finanziarie di negoziazione	163	0,0%	-	0,0%	46	0,0%	548	0,0%	163	(46)	(502)
60. Derivati di copertura	-	0,0%	-	0,0%	47	0,0%	-	0,0%	-	(47)	47
80. Passività fiscali	64.858	1,6%	70.583	2,1%	73.057	2,4%	47.015	2,9%	(5.725)	(2.474)	26.042
a) correnti	12.966	0,3%	23.805	0,7%	30.885	1,0%	35.796	2,2%	(10.839)	(7.080)	(4.911)
b) differite	51.892	1,3%	46.778	1,4%	42.172	1,4%	11.219	0,7%	5.114	4.606	30.953
100. Altre passività	125.247	3,0%	45.885	1,4%	32.377	1,1%	25.370	1,6%	79.362	13.508	7.007
110. Trattamento di fine rapporto del personale	977	0,0%	883	0,0%	717	0,0%	705	0,0%	94	166	12
120. Fondo per rischi e oneri	5.571	0,1%	5.195	0,2%	4.316	0,1%	3.377	0,2%	376	879	939
a) quiescenza e obblighi simili	4.825	0,1%	4.830	0,1%	3.952	0,1%	2.672	0,2%	(5)	878	1.280
b) altri fondi	746	0,0%	365	0,0%	364	0,0%	705	0,0%	381	1	(341)
Patrimonio netto	261.083	6,3%	262.493	7,9%	186.416	6,2%	184.096	11,4%	(1.410)	76.077	2.320
Utile d'esercizio	28.349	0,7%	68.791	2,1%	124.378	4,1%	48.913	3,0%	(40.442)	(55.587)	75.465
Totale del passivo e del patrimonio netto	4.144.057	100,0%	3.321.556	100,0%	3.026.767	100,0%	1.607.913	100,0%	822.501	294.789	1.418.854

Al 30 giugno 2016, l'incremento delle attività e passività finanziarie è legato all'inclusione, a partire dal 1 giugno 2016, dei saldi del Gruppo Magellan. Nella tabella di seguito riportata si evidenzia la composizione dei saldi al 30 giugno 2016 riferibili al Gruppo, escludendo Magellan, e al Gruppo Magellan

Voci dell'attivo <i>(In migliaia di Euro)</i>	Contribuzione dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, al 30 giugno 2016	Contribuzione dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo Magellan al 30 giugno 2016	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 30 giugno 2016
10. Cassa e disponibilità liquide	897	3	900
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	–	6	6
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	–	3.381	3.381
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.781	–	331.781
50. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	1.347.127	–	1.347.127
60. Crediti verso le banche	66.956	13.594	80.550
70. Crediti verso clientela	1.927.221	392.099	2.319.320
100. Partecipazioni	–	193	193
120. Attività materiali	12.434	608	13.042
130. Attività immateriali	2.250	22.492	24.742
<i>di cui: – avviamento</i>	–	22.146	22.146
140. Attività fiscali	12.682	1.095	13.777
<i>a) correnti</i>	8.938	651	9.589
<i>b) anticipate</i>	3.744	444	4.188
<i>Di cui alla L.214/2011</i>	753	–	753
160. Altre attività	5.305	3.933	9.238
Totale dell'attivo	3.706.653	437.404	4.144.057

Voci del passivo e del patrimonio netto <i>(In migliaia di Euro)</i>	Contribuzione dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, al 30 giugno 2016	Contribuzione dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo Magellan al 30 giugno 2016	Stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 30 giugno 2016
10. Debiti verso banche	327.206	122.601	449.807
20. Debiti verso clientela	2.412.672	56.181	2.468.853
30. Titoli in circolazione	597.539	141.610	739.149
40. Passività finanziarie di negoziazione	–	163	163
80. Passività fiscali	63.453	1.405	64.858
<i>a) correnti</i>	12.966	–	12.966
<i>b) differite</i>	50.487	1.405	51.892
100. Altre passività	121.629	3.618	125.247
110. Trattamento di fine rapporto del personale	977	–	977
120. Fondi per rischi e oneri	5.194	377	5.571
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	4.825	–	4.825
<i>b) altri fondi</i>	368	378	746
Patrimonio netto	261.083	–	261.083
Utile d'esercizio	29.228	(879)	28.349
Totale del passivo e del patrimonio netto	3.818.981	325.076	4.144.057

Di seguito si riporta un breve commento all'andamento delle voci dell'attivo e del passivo, al netto degli effetti derivanti dall'acquisizione di Magellan.

L'incremento dei valori delle attività finanziarie nei periodi in esame è connesso alla trasformazione in banca di BFF che, a partire dal 2014, ha consentito l'ampliamento del portafoglio titoli e delle attività di rifinanziamento degli stessi grazie alla possibilità di accedere alle ASTE OMA presso BCE e alla possibilità di sottoscrivere operazioni di pronti/termine (utilizzando la piattaforma MTS) con controparti di mercato garantite da Cassa di Compensazione e Garanzia.

L'incremento dei crediti verso clientela nei periodi in esame è stato influenzato sia dall'incremento dei volumi di acquisto derivante dall'espansione del *business* in tutti i mercati in cui il Gruppo opera sia dalle dinamiche di incasso dalla clientela appartenente al SSN e alla PA.

I crediti verso clientela nel triennio 2013-2015 registrano un incremento principalmente per effetto dei maggiori volumi realizzati dal Gruppo, grazie anche alla crescente espansione del *business* in Spagna e Portogallo. Con riferimento al saldo al 30 giugno 2016, nonostante la contribuzione del Gruppo Magellan, pari a Euro 392.099 migliaia, i crediti verso clientela registrano un decremento rispetto al 31 dicembre 2015, dovuto essenzialmente agli effetti di stagionalità che caratterizzano l'operatività del Gruppo con particolare riferimento alle dinamiche di acquisto dei crediti. (Si veda anche quanto riportato nel Paragrafo 3.8 del Capitolo 3).

Il totale dei debiti e dei titoli in circolazione si incrementa complessivamente nei periodi in esame, in relazione al fabbisogno finanziario del Gruppo, determinato dalla crescente attività operativa e connesso ai maggiori volumi realizzati.

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori patrimoniali-finanziari del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Indicatori patrimoniali – finanziari (In percentuale)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
		2015	2014	2013						
Attività finanziarie ^(*) / Totale attivo	40,6%	37,7%	43,8%	5,1%	2,8%	7,4%	(6,1%)	(13,9%)	38,7%	758,7%
Crediti verso banche / Totale crediti	3,4%	3,0%	5,9%	22,3%	0,4%	13,4%	(2,9%)	(49,0%)	(16,4%)	(73,6%)
Crediti verso clientela / Totale crediti	96,6%	97,0%	94,1%	77,7%	(0,4%)	(0,4%)	2,9%	3,1%	16,4%	21,1%
Crediti acquistati a titolo definitivo / Crediti verso clientela	79,7%	97,0%	97,8%	99,0%	(17,3%)	(17,8%)	(0,8%)	(0,8%)	(1,2%)	(1,2%)
Debiti verso banche / Totale debiti	15,4%	28,5%	45,3%	82,3%	(13,1%)	(46,0%)	(16,8%)	(37,1%)	(37,0%)	(45,0%)
Debiti verso clientela / Totale debiti	84,6%	71,5%	54,7%	17,7%	13,1%	18,3%	16,8%	30,7%	37,0%	208,6%
Pronti contro termine / Debiti vs clientela	63,5%	53,3%	50,9%	0,0%	10,2%	19,1%	2,4%	4,7%	50,9%	100%
Titoli in circolazione / Totale passivo e patrimonio netto	17,8%	13,6%	15,5%	19,9%	4,2%	30,8%	(1,9%)	(12,3%)	(4,4%)	(22,1%)
Patrimonio Netto (incluso l'utile di esercizio) / Totale passivo e patrimonio netto	7,0%	10,0%	10,3%	14,5%	(3,0%)	(30,1%)	(0,3%)	(2,9%)	(4,2%)	(29,0%)

(*) Le attività finanziarie includono la voce 20: "Attività finanziarie detenute per la negoziazione", la voce 30 "Attività finanziarie valutate al *fair value*", la voce 40: "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e la voce 50: "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" dello stato patrimoniale del Gruppo.

L'andamento crescente registrato nei periodi in esame dall'indicatore patrimoniale relativo alle attività finanziarie è relativo all'incremento delle attività in titoli di stato posta in essere dall'Emittente a seguito del conseguimento della licenza bancaria e direttamente correlato all'andamento delle fonti finanziarie a disposizione del Gruppo.

Analogamente l'andamento crescente registrato nei periodi in esame dagli indicatori patrimoniali relativi ai pronti contro termine e ai debiti verso clientela è riconducibile alle attività di rifinanziamento dei titoli di stato attraverso le operazioni di pronto contro termine e alle Aste OMA indette dalla BCE.

Per quanto attiene l'indicatore patrimoniale relativo alle caratteristiche del *business* e nello specifico il rapporto tra crediti acquistati a titolo definitivo e crediti verso clientela, l'andamento decrescente registrato a partire dal 30 giugno 2016 è relativo all'acquisizione del Gruppo Magellan che, se da un lato ha comportato una significativa crescita per il Gruppo, dall'altro ha ampliato la diversificazione della gamma dei servizi finanziari offerti alla clientela, non più riconducibili quasi esclusivamente al *business* del *factoring* pro-soluto.

Commento di dettaglio alle voci patrimoniali del Gruppo

Di seguito si riporta un'analisi dettagliata delle principali voci dell'attivo e del passivo del Gruppo relativa al 30 giugno 2016 e al triennio 2013-2015.

Attività finanziarie

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio delle attività finanziarie del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Attività finanziarie (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno	31 dicembre			Variazione	Variazione	Variazione
	2016	2015	2014	2013	2016 vs 2015	2015 vs 2014	2014 vs 2013
Strumenti finanziari derivati	6	–	–	5	6	–	(5)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6	–	–	5	6	–	(5)
Quote di O.I.C.R.	3.381	–	–	–	3.381	–	–
Attività finanziarie valutate al fair value	3.381	–	–	–	3.381	–	–
Titoli di stato	331.758	429.415	370.157	81.992	(97.657)	59.258	288.165
Partecipazioni	23	23	23	23	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.781	429.438	370.180	82.015	(97.657)	59.258	288.165
Titoli di stato	1.347.127	822.859	955.932	–	524.268	(133.073)	955.932
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.347.127	822.859	955.932	–	524.268	(133.073)	955.932
Totale	1.682.295	1.252.297	1.326.112	82.020	429.998	(73.815)	1.244.092

Le attività finanziarie al 30 giugno 2016 sono pari a Euro 1.682.295 migliaia, in aumento di Euro 429.998 migliaia rispetto al 31 dicembre 2015, principalmente per effetto degli acquisti netti del primo semestre 2016, a presidio del rischio di liquidità e ai fini dell'ottimizzazione del costo del denaro del Gruppo. Inoltre, l'incremento per Euro 3.381 migliaia delle attività finanziarie valutate al fair value al 30 giugno 2016 è relativo al valore dei certificati sottoscritti da Magellan in un fondo di investimento che investe in crediti verso ospedali pubblici polacchi. Le attività finanziarie del Gruppo, escludendo Magellan, al 30 giugno 2016 sono pari a Euro 1.678.908 migliaia.

Le attività finanziarie al 31 dicembre 2015 sono pari a Euro 1.252.297 migliaia, in riduzione di Euro 73.815 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014, dovuto principalmente ai minori acquisti effettuati a fine esercizio di titoli di stato classificabili come HTM e dotati di rendimento positivo, impiegati per sostenere le linee di credito ottenute dal sistema bancario, con l'obiettivo di ridurre il rischio di liquidità. Inoltre, nel corso del 2015 sono stati venduti i titoli presenti nel portafoglio AFS al 31 dicembre 2014 per un valore nominale di Euro 552 milioni, e sono stati acquistati titoli della medesima tipologia

per un valore nominale di Euro 603 milioni. Le attività finanziarie vengono rifinanziate in Aste BCE e con operazioni di pronti contro termine per supportare l'attività di acquisto di crediti pro-soluto del Gruppo.

Le attività finanziarie al 31 dicembre 2014 sono pari a Euro 1.326.112 migliaia, in aumento di Euro 1.244.092 migliaia rispetto al 31 dicembre 2013, dovuto all'acquisto di Euro 1.296 milioni in titoli di stato italiano, nel corso del 2014 di cui Euro 928 milioni classificati nel portafoglio HTM ed Euro 368 milioni classificati nel portafoglio AFS, impiegati per sostenere le linee di credito ottenute dal sistema bancario, con l'obiettivo di ridurre il rischio di liquidità. Inoltre nel corso del 2014 sono stati venduti i titoli presenti in portafoglio al 31 dicembre 2013 per un valore nominale di Euro 80 milioni.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 l'incidenza in termini percentuali delle attività finanziarie sul totale attivo è pari, rispettivamente, al 40,5%, al 37,7%, al 43,8% e al 5,1%.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 il portafoglio di titoli di stato è rifinanziato rispettivamente per nominali Euro zero, Euro 206 milioni ed Euro 420 milioni in ASTE OMA presso BCE e per Euro 1.537 milioni, Euro 892 milioni ed Euro 575 milioni attraverso operazioni *Repo*. La quota nominale di titoli non impegnati nelle attività di rifinanziamento al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014, è pari rispettivamente a Euro 110 milioni, Euro 120 milioni ed Euro 300,5 milioni (di cui rispettivamente Euro 20 milioni, Euro 20 milioni ed Euro 9 milioni nella linea di credito infragiornaliera presso la Banca Centrale).

L'acquisto di titoli di stato ed il relativo rifinanziamento attraverso l'utilizzo di ASTE OMA presso BCE e presso altre istituzioni finanziarie attraverso operazioni *Repo*, a seguito della trasformazione in banca di BFF, è finalizzato alla riduzione del costo del *funding* del Gruppo e all'ottimizzazione della posizione di liquidità del Gruppo, beneficiando dell'effetto derivante dalla differenza tra il rendimento dell'attivo investito e il tasso di rifinanziamento.

Il portafoglio titoli del Gruppo alle al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 è riferito a titoli di stato italiano. I titoli di stato italiano detenuti nel portafoglio AFS sono a tasso variabile (CCT) con scadenza residua sino a 5 anni, mentre quelli detenuti nel portafoglio HTM sono a tasso fisso (BOT, BTP e CTZ) con scadenza entro la durata delle fonti di *funding committed* e *unsecured* detenute da BFF nel rispetto della *policy* aziendale. Per maggiori dettagli in merito si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1. Al 30 giugno 2016, il portafoglio titoli include inoltre il valore dei certificati sottoscritti da Magellan in un fondo di investimento che investe in crediti verso ospedali pubblici polacchi, classificati tra le attività finanziarie valutate al *fair value*.

Nella tabella di seguito si riportano i *rating* al 30 giugno 2016 per la Repubblica Italiana forniti dalle società Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's, e DBRS, tutti con *outlook* (i.e. con previsione) stabile. Si segnala che le agenzie di *rating* DBRS e Fitch Ratings hanno modificato l'*outlook* per la Repubblica Italiana, passato da stabile a negativo, rispettivamente in data 5 agosto 2016 e 21 ottobre 2016. In proposito, si evidenzia che l'agenzia DBRS ha reso noto che esprimerà un aggiornamento del *rating* assegnato alla Repubblica Italiana entro il prossimo 3 febbraio 2017.

Rating Italia	Società di rating
AL ⁽¹⁾	DBRS
BBB ⁻⁽²⁾	Standard & Poor's
BBB ⁺⁽³⁾	Fitch Ratings
Baa2 ⁽⁴⁾	Moody's

- (5) La società di *rating* DBRS fornisce la seguente definizione di *rating* A: "Buone capacità di rispettare gli obblighi finanziari, ma in qualche modo sono maggiormente suscettibili ai cambiamenti delle circostanze e delle condizioni economiche, rispetto agli obbligati con un *rating* migliore". (Fonte: dbrs.com).
- (6) La società di *rating* Standard & Poor's fornisce la seguente definizione di *rating* BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti". (Fonte: standardandpoors.com).
- (7) La società di *rating* Fitch Ratings fornisce la seguente definizione di *rating* BBB: "Adeguate capacità di rispettare gli obblighi finanziari. Tuttavia, condizioni economiche avverse o cambiamenti delle circostanze sono più facilmente associabili ad una minore capacità di adempiere agli obblighi finanziari assunti". (Fonte: fitchratings.com).
- (8) La società di *rating* Moody's fornisce la seguente definizione di *rating* Baa "Media qualità, qualche elemento speculativo, rischio d'insolvenza medio". (Fonte: moody's.com).

Si segnala che nel corso del triennio 2013-2015 e fino al 30 giugno 2016: i) l'agenzia di *rating* Standard & Poor's ha effettuato un primo *downgrade* della Repubblica Italiana in data 9 luglio 2013 da BBB+ a BBB e un secondo *downgrade* in data 5 dicembre 2014 da BBB a BBB-, ii) l'agenzia di *rating* Fitch Ratings ha effettuato un *downgrade* della Repubblica Italiana in data 8 marzo 2013 da A- a BBB+, iii) l'agenzia di *rating* DBRS ha effettuato un *downgrade* della Repubblica Italiana in data 6 marzo 2013 da A a AL, iv) l'agenzia di *rating* Moody's non hanno effettuato alcun *downgrade* della Repubblica Italiana.

Nelle tabelle di seguito si riporta la distribuzione per durata residua contrattuale dei titoli in portafoglio al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 30 giugno 2016
Available for sale (AFS)	–	–	–	331.758	–	331.758
Held to maturity (HTM)	45.973	170.623	756.486	374.045	–	1.347.127
Titoli di stato	45.973	170.623	756.486	705.803	–	1.678.885
di cui						
a tasso fisso	45.973	170.623	756.486	374.045	–	1.347.127
a tasso variabile	–	–	–	331.758	–	331.758

(In migliaia di Euro)	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
Available for sale (AFS)	–	–	–	429.415	–	429.415
Held to maturity (HTM)	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
Titoli di stato	51.493	56.945	167.417	976.419	–	1.252.274
di cui						
a tasso fisso	51.493	56.945	167.417	547.004	–	822.859
a tasso variabile	–	–	–	429.415	–	429.415

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del valore nominale, del valore di bilancio e del *fair value* del portafoglio dei titoli con valore superiore al 10% del patrimonio netto del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015. Si precisa che tali titoli si riferiscono interamente a titoli dello stato italiano.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	325.000	331.758	331.758
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1.322.500	1.347.127	1.352.476

Il valore delle plusvalenze non espresse al 30 giugno 2016 del portafoglio titoli HTM è pari a Euro 5,3 milioni.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2015		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Attività finanziarie disponibili per la vendita	419.000	429.415	429.415
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	799.500	822.859	826.912

Il valore delle plusvalenze non espresse al 31 dicembre 2015 del portafoglio titoli HTM è pari a Euro 4.053 migliaia.

Crediti

Nella tabella di seguito si riporta la composizione dei crediti del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>Crediti (In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Crediti verso banche	80.550	60.523	97.726	325.944	20.027	(37.203)	(228.218)
Crediti verso clientela	2.319.320	1.962.004	1.554.957	1.136.578	357.316	407.047	418.379
Totale	2.399.870	2.022.527	1.652.683	1.462.522	377.343	369.844	190.161

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 i crediti verso banche rappresentano rispettivamente l'3,4%, il 3,0%, il 5,9% e il 22,3% del totale crediti. Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 i crediti verso clientela rappresentano rispettivamente il 96,6%, il 97,0%, il 94,1% e il 77,7% del totale crediti. Al 30 giugno 2016 i crediti verso banche e i crediti verso clientela del Gruppo, escludendo Magellan, rappresentano rispettivamente il 3,4% e il 96,6% del totale crediti.

Nelle tabelle di seguito si riporta la distribuzione per durata residua contrattuale dei crediti del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 30 giugno 2016
Crediti verso banche	80.550					80.550
Crediti verso clientela	896.419	288.069	430.735	667.623	36.474	2.319.320
Totale	976.969	288.069	430.735	667.623	36.474	2.399.870

<i>(In migliaia di Euro)</i>	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
Crediti verso banche	60.523					60.523
Crediti verso clientela	726.969	284.291	440.339	477.283	33.122	1.962.004
Totale	787.492	284.291	440.339	477.283	33.122	2.022.527

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio della voce “Crediti verso banche” del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

<i>Crediti verso banche (In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Banche centrali	–	–	37.194	–	–	(37.194)	37.194
Conti Correnti e Depositi Liberi	72.580	54.735	59.613	324.481	17.845	(4.878)	(264.868)
Depositi Vincolati	7.970	5.788	919	1.462	2.182	4.869	(543)
Altri Finanziamenti	–	–	–	1	–	–	(1)
Totale	80.550	60.523	97.726	325.944	20.027	(37.203)	(228.218)

L’incremento dei crediti verso banche al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 è principalmente attribuibile alla contribuzione dei saldi di Magellan per Euro 13.594 migliaia con riferimento ai “conti correnti e depositi liberi”.

La riduzione dei crediti verso banche al 31 dicembre 2015 rispetto all’esercizio precedente è principalmente dovuta all’azzeramento delle disponibilità presso la BCE a seguito dell’ottimizzazione della liquidità di breve termine a disposizione del Gruppo.

La riduzione dei crediti verso banche al 31 dicembre 2014 rispetto all’esercizio precedente è principalmente dovuta alla maggiore liquidità presente al 31 dicembre 2013 sui conti correnti delle società veicolo del Gruppo in relazione alle operazioni di cartolarizzazione.

I crediti verso banche includono depositi vincolati per Euro 7.970 migliaia al 30 giugno 2016 (Euro 5.788 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 919 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 1.462 migliaia al 31 dicembre 2013), costituiti principalmente dal deposito di riserva obbligatoria detenuto presso l’Istituto Centrale delle Banche Popolari (ICBPI), al quale BFF è aderente indiretta.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio della voce “Crediti verso clientela” del Gruppo e del Gruppo escludendo Magellan al 30 giugno 2016 e del Gruppo al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Tali crediti sono riportati al netto del fondo svalutazione crediti.

<i>Crediti verso la clientela (In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016		31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013			
Crediti per factoring	1.974.449	1.866.197	1.926.045	1.535.734	1.127.492	(59.847)	390.310	408.242
Leasing	1.610	–	–	–	–	–	–	–
Prestiti alla clientela	280.097	–	–	–	–	–	–	–
Altri crediti	63.164	61.024	35.959	19.223	9.086	25.064	16.737	10.137
Totale	2.319.320	1.927.221	1.962.004	1.554.957	1.136.578	(34.783)	407.047	418.379

I crediti per factoring includono i crediti acquistati a titolo definitivo, che sono prevalentemente acquistati già scaduti con riferimento al debitore originario. Di contro, la scadenza dei medesimi crediti, nell'ambito del bilancio del Gruppo, è identificata con la data di previsto incasso determinata in sede di formalizzazione del contratto di cessione con il cedente. Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, con riferimento al Gruppo, i crediti acquistati a titolo definitivo rappresentano rispettivamente l'85,1%, il 98,2%, il 98,8% e il 99,2% dei crediti verso clientela. Con riferimento al Gruppo escludendo Magellan, al 30 giugno 2016 i crediti acquistati a titolo definitivo rappresentano il 96,8% dei crediti verso clientela.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dei crediti verso clientela del Gruppo, per area geografica e per categoria di debitore, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Crediti verso la clientela (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Italia							
Sistema Sanitario Nazionale	910.837	940.902	1.010.689	1.043.213	(30.065)	(69.787)	(32.524)
Pubbliche Amministrazioni	685.426	714.356	225.723	35.469	(28.930)	488.633	190.254
Altro	84.780	85.476	49.712	11.744	(696)	35.764	37.968
Spagna							
Sistema Sanitario Nazionale	151.071	151.647	224.524	46.152	(576)	(72.877)	178.372
Pubbliche Amministrazioni	52.897	40.310	22.359	–	12.587	17.951	22.359
Altro	32	16	12	–	16	4	12
Portogallo							
Sistema Sanitario Nazionale	42.178	29.297	21.938	–	12.881	7.359	21.938
Totale Gruppo, escludendo Magellan	1.927.221	1.962.004	1.554.957	1.136.578	(34.783)	407.047	418.379
Polonia	310.650	–	–	–	310.650	–	–
Spagna	5.046	–	–	–	5.046	–	–
Slovacchia	73.285	–	–	–	73.285	–	–
Repubblica Ceca	3.118	–	–	–	3.118	–	–
Gruppo Magellan	392.099	–	–	–	392.099	–	–
Totale	2.319.320	1.962.004	1.554.957	1.136.578	357.316	407.047	418.379

I crediti verso clientela passano da Euro 1.136.578 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 1.554.957 migliaia al 31 dicembre 2014, a Euro 1.962.004 migliaia al 31 dicembre 2015 e a Euro 2.319.320 migliaia al 30 giugno 2016.

L'incremento dei crediti verso clientela al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 è principalmente riferibile per Euro 392.099 migliaia all'inclusione dei saldi di Magellan. Al netto di tale effetto, i crediti verso la clientela registrano una lieve riduzione correlata agli effetti di stagionalità che caratterizzano l'operatività del Gruppo con particolare riferimento alle dinamiche di acquisto dei crediti.

L'incremento dei crediti verso clientela al 31 dicembre 2015 rispetto al 31 dicembre 2014 è principalmente dovuto all'aumento dei volumi di acquisto in relazione all'espansione del *business* del Gruppo in Spagna e Portogallo e al rafforzamento dei rapporti con la clientela riferita alla Pubblica Amministrazione italiana. L'incremento dei crediti è inoltre influenzato dall'allungamento dei tempi medi di incasso, rispetto all'esercizio 2014, da altre controparti della Pubblica Amministrazione i cui volumi di acquisti sono aumentati rispetto all'esercizio precedente, e dal Servizio Sanitario Nazionale, sui cui incide il progressivo esaurimento degli effetti positivi derivanti dai provvedimenti governativi con cui

sono state rese disponibili, nel corso del 2014, le risorse a favore degli enti della Pubblica Amministrazione per affrontare le problematiche dei debiti arretrati accumulati.

L'incremento dei crediti verso clientela al 31 dicembre 2014 rispetto al 31 dicembre 2013 ha risentito dell'aumento dei volumi di acquisto conseguente all'accresciuta disponibilità di *funding* soprattutto a partire dal secondo semestre 2014, nonché dall'espansione del *business* del Gruppo in Spagna e Portogallo. Tali fenomeni sono stati parzialmente compensati dal buon andamento dei pagamenti da parte del Sistema Sanitario Nazionale e della Pubblica Amministrazione italiani nell'esercizio 2014, che ha risentito degli effetti positivi derivanti dal d.l. 66 del 24 aprile 2014, meglio descritto nel paragrafo 9.1.1 del presente Capitolo, che ha comportato una riduzione nei giorni medi di ritardato pagamento rispetto all'esercizio precedente.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 i crediti verso clientela includono rispettivamente Euro 278,9 milioni, Euro 192,2 milioni, Euro 250,9 milioni ed Euro 46,1 milioni relativi a Farmafactoring España. L'incremento complessivo registrato nei periodi in esame è coerente con l'accrescimento dell'operatività della controllata spagnola. Inoltre, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 i crediti verso clientela includono, rispettivamente, Euro 42,2 milioni, Euro 29,3 milioni ed Euro 21,9 milioni di crediti acquistati a titolo definitivo in Portogallo, a seguito dell'avvio dell'attività in tale Paese nel corso del 2014.

I crediti per factoring includono anche i crediti acquistati a titolo definitivo e oggetto di operazioni di cartolarizzazione, come meglio descritte nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1, a cui si rimanda.

Il valore nominale netto dei crediti verso clientela *factoring* acquistati a titolo definitivo, inclusivo del prezzo di acquisto dei crediti acquistati al di sotto del valore nominale, è pari a Euro 1.757 milioni, Euro 1.830 milioni, Euro 1.462 milioni ed Euro 1.177 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

La voce "Altri crediti" al 31 dicembre 2013 include, per Euro 1.700 migliaia, il finanziamento concesso da BFF alla controllante FFH nel corso del mese di dicembre 2013, con scadenza contrattuale 31 dicembre 2014, regolato a normali condizioni di mercato.

La qualità del credito

Nelle tabelle di seguito è riportato il dettaglio dei crediti acquistati a titolo definitivo del Gruppo al 30 settembre, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, con evidenza delle rettifiche di valore e ripartiti tra "Esposizioni in *bonis*" e "Attività deteriorate", in applicazione dei disposti della Circolare della Banca d'Italia n.262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti. Si precisa che i crediti acquistati a titolo definitivo si riferiscono esclusivamente a crediti per l'attività di factoring.

Crediti acquistati a titolo definitivo (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale
Esposizioni in bonis	1.829.199	(3.555)	(0,2%)	1.825.644	98,2%
Esposizioni deteriorate acquistate in bonis	35.022	(1.734)	(5,0%)	33.288	1,8%
Esposizioni deteriorate acquistate deteriorate	104	(12)	(11,5%)	92	0,0%
Totale	1.864.325	(5.301)	(0,3%)	1.859.024	100,0%

Crediti acquistati a titolo definitivo (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016					Al 31 dicembre 2015				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale
Esposizioni in bonis	1.941.986	(3.293)	(0,2%)	1.938.693	98,2%	1.884.288	(3.750)	(0,2%)	1.880.538	97,6%
Esposizioni deteriorate acquistate in bonis	37.210	(1.521)	(4,1%)	35.689	1,8%	46.210	(1.446)	(3,1%)	44.764	2,32%
Esposizioni deteriorate acquistate deteriorate	81	(14)	(17,3%)	67	0,0%	812	(69)	(8,5%)	743	0,0%
Totale	1.979.277	(4.828)	(0,2%)	1.974.449	100,0%	1.931.310	(5.265)	(0,3%)	1.926.045	100,0%

Crediti acquistati a titolo definitivo (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre														
	2015				2014				2013						
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale
Esposizioni in bonis	1.884.288	(3.750)	(0,2%)	1.880.538	97,6%	1.526.051	(2.668)	(0,2%)	1.523.383	99,2%	1.121.098	(1.973)	(0,2%)	1.119.125	99,3%
Esposizioni deteriorate acquistate deteriorate	812	(69)	(8,5%)	743	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Esposizioni deteriorate acquistate in bonis	46.210	(1.446)	(3,1%)	44.764	2,3%	13.975	(1.624)	(11,6%)	12.351	0,8%	11.001	(2.634)	(23,9%)	8.367	0,7%
Totale	1.931.310	(5.265)	(0,3%)	1.926.045	100,0%	1.540.026	(4.292)	(0,3%)	1.535.734	100,0%	1.132.099	(4.607)	(0,4%)	1.127.492	100,0%

Al fine di evidenziare gli impatti dell'operazione Magellan, nella tabella di seguito si riportano i crediti acquistati a titolo definitivo precedentemente esposti calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 escludendo i saldi di Magellan. Si ricorda che i crediti acquistati a titolo definitivo si riferiscono esclusivamente a crediti per l'attività di factoring.

Crediti acquistati a titolo definitivo (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale
Esposizioni in bonis	1.716.826	(3.017)	(0,2%)	1.713.809	91,8%
Esposizioni deteriorate acquistate in bonis	33.133	(1.462)	(4,4%)	31.671	1,7%
Esposizioni deteriorate acquistate deteriorate	104	(12)	(11,5%)	92	0,0%
Totale	1.750.063	(4.491)	(0,3%)	1.745.572	93,5%

Crediti acquistati a titolo definitivo (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % sul totale
Esposizioni in bonis	1.833.947	(2.824)	(0,2%)	1.841.123	98,6%
Esposizioni deteriorate acquistate in bonis	36.893	(1.418)	(3,8%)	35.475	1,4%
Esposizioni deteriorate acquistate deteriorate	81	(14)	(17,3%)	67	0,0%
Totale	1.870.921	(4.256)	(0,3%)	1.866.665	100,0%

L'attività di acquisto di crediti a titolo definitivo effettuata dal Gruppo è, per la parte preponderante, relativa a crediti già scaduti; al momento dell'acquisto viene formalizzata una nuova scadenza che coincide con la data di previsto incasso. Le esposizioni deteriorate acquistate deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario al momento dell'acquisto dei crediti da parte del Gruppo.

Nelle tabelle di seguito si riporta la composizione delle esposizioni deteriorate del Gruppo al 30 settembre 2016 al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Si segnala che la composizione delle esposizioni deteriorate del Gruppo, di seguito riportata per le date in esame, recepisce le nuove nozioni di crediti deteriorati adottate dalla Banca d'Italia nel 7° aggiornamento della Circolare n.272 del 20 gennaio 2015, in seguito al recepimento delle nuove definizioni di "Non performing exposures e Forbearance" introdotte dalle norme tecniche di attuazione relative alle segnalazioni statistiche di vigilanza consolidate armonizzate definite dall'EBA e approvate dalla Commissione Europea in data 9 gennaio 2015. In ragione di tale nuove disposizioni, infatti, i crediti deteriorati sono stati ripartiti nelle categorie delle (i) sofferenze; (ii) inadempienze probabili; e (iii) esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate, abrogando le precedenti nozioni di "incagli" e di "crediti ristrutturati". Pertanto, ai fini di favorire un confronto il più possibile omogeneo dei crediti deteriorati nei periodi di riferimento, i dati relativi al 31 dicembre 2014 e 2013 sono stati rideterminati e di seguito esposti secondo le nuove disposizioni normative sopraindicate.

Attività deteriorate (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo
Esposizioni scadute					
Esposizioni scadute verso debitori ceduti	31.769	(114)	(0,4%)	31.655	1,70%
Sofferenze					
Esposizioni verso cedenti	315	(282)	(89,5%)	33	0,00%
Esposizioni verso debitori ceduti	6.760	(2.500)	(37,0%)	4.260	0,23%
Crediti per interessi di mora	13.378	(13.378)	(100,0%)	–	0,00%
Incagli					
Esposizioni verso debitori ceduti	4.151	(80)	(1,9%)	4.071	0,22%
Totale	56.373	(16.354)	-29,0%	40.019	2,15%

Attività deteriorate (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016					31 dicembre 2015				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo
Esposizioni scadute										
Esposizioni scadute verso debitori ceduti	45.823	(287)	(0,6%)	45.536	2,31%	43.310	(76)	(0,2%)	43.234	2,24%
Sofferenze										
Esposizioni verso cedenti	315	(282)	(89,7%)	33	0,00%	514	(281)	(54,7%)	233	0,01%
Esposizioni verso debitori ceduti	5.456	(2.175)	(39,9%)	3.281	0,17%	3.712	(1.438)	(38,7%)	2.274	0,12%
Crediti per interessi di mora	13.620	(13.620)	(100,0%)	–	0,00%	13.596	(13.596)	(100,0%)	–	0,00%
Inadempienze probabili										
Esposizioni verso debitori ceduti	107	(53)	(49,1%)	54	0,00%	–	–	–	–	0,00%
Totale	65.321	(16.417)	(25,1%)	48.904	2,48%	61.132	(15.391)	(25,2%)	45.741	2,37%

Attività deteriorate (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre														
	2015			2014			2013			2013			2013		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo
Esposizioni scadute															
Esposizioni scadute verso debitori ceduti	43.310	(76)	(0,2%)	43.234	2,24%	9.795	(16)	(0,2%)	9.779	0,64%	6.428	(625)	(9,7%)	5.803	0,51%
Sofferenze															
Esposizioni verso cedenti	514	(281)	(54,7%)	233	0,01%	702	(275)	(39,2%)	427	0,03%	258	(258)	(100,0%)	-	0,00%
Esposizioni verso debitori ceduti	3.712	(1.438)	(38,7%)	2.274	0,12%	4.117	(1.608)	(39,1%)	2.509	0,16%	4.377	(2.009)	(45,9%)	2.368	0,21%
Crediti per interessi di mora	13.596	(13.596)	(100,0%)	-	0,00%	14.880	(14.880)	(100,0%)	-	-	-	-	-	-	-
Inadempienze probabili															
Esposizioni verso debitori ceduti	-	-	-	-	0,00%	62	-	-	62	0,00%	196	-	-	196	0,02%
Totale	61.132	(15.391)	(25,2%)	45.741	2,37%	29.556	(16.779)	(56,8%)	12.777	0,83%	11.259	(2.892)	(25,7%)	8.367	0,74%

Nel corso dei periodi in esame, le sofferenze nette del Gruppo, in termini percentuali rispetto ai crediti acquistati a titoli definitivo, hanno registrato un miglioramento, passando da 0,21% al 31 dicembre 2013 a 0,19% al 31 dicembre 2014, e a 0,13% al 31 dicembre 2015 e un peggioramento al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016, passando rispettivamente a 0,14% e a 0,19%, mentre in termini assoluti hanno registrato un lieve incremento, principalmente per effetto dell'aumento dell'*outstanding*, passando da Euro 2.368 migliaia (Euro 4.635 migliaia lordi) al 31 dicembre 2013, a Euro 2.936 migliaia (Euro 19.699 migliaia lordi) al 31 dicembre 2014, a Euro 2.507 migliaia (Euro 17.822 migliaia lordi) al 31 dicembre 2015 a Euro 3.314 migliaia (Euro 19.391 migliaia lordi) al 30 giugno 2016 a Euro 4.293 migliaia (Euro 20.453 migliaia) al 30 settembre 2016. In particolare, l'aumento delle sofferenze al 30 settembre 2016 in valore assoluto è dovuto principalmente all'aumento dell'operatività connessa all'acquisto di crediti da enti territoriali.

Le sofferenze al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono quasi interamente riferite ai crediti verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo. Al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 parte di tali crediti, pari a rispettivamente Euro 13.378 migliaia, Euro 13.620 migliaia, Euro 13.596 migliaia ed Euro 14.880 migliaia, sono relativi a crediti per interessi di mora, completamente svalutati. Nel 2013 sono stati liquidati Euro 9,6 milioni relativi al pagamento del primo e del secondo riparto del concordato preventivo. Nel 2015 sono stati liquidati Euro 1,5 milioni relativi al terzo riparto del concordato preventivo.

Nel corso dei periodi in esame, l'ammontare netto delle esposizioni scadute è passato da Euro 5.803 migliaia al 31 dicembre 2013, a Euro 9.779 migliaia al 31 dicembre 2014, a Euro 43.234 migliaia al 31 dicembre 2015 e a Euro 45.536 migliaia al 30 giugno 2016 a Euro 31.655 migliaia al 30 settembre 2016, mentre l'incidenza sui crediti acquistati a titolo definitivo passa rispettivamente, dallo 0,51% al 31 dicembre 2013, allo 0,64% al 31 dicembre 2014, al 2,20% al 31 dicembre 2015, all'1,96% al 30 giugno 2016 e all'1,43% al 30 settembre 2016. Tale dinamica è influenzata dall'andamento della tempistica degli incassi. Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 includono principalmente Euro 7,9 milioni e Euro 19,6 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica e una fondazione, appartenenti al Sistema Sanitario

Nazionale italiano, pari rispettivamente al 25% e al 42,8% e delle esposizioni scadute lorde a tale data. Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 31 dicembre 2015, includono Euro 32,6 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica, appartenente al Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari al 75,3% delle esposizioni scadute lorde a tale data.

Si segnala inoltre che il rapporto tra le attività di rischio ponderate e i crediti verso clientela (*RWA density*) del Gruppo è passato dal 75,8% al 31 dicembre 2013 al 60,9% al 31 dicembre 2014, al 54,3% al 31 dicembre 2015, al 56,3% al 30 giugno 2016 e al 58,1% al 30 settembre 2016. L'*RWA density* del Gruppo, escludendo Magellan, al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 è pari rispettivamente al 53,8% e al 52,3%.

Al fine di evidenziare gli impatti dell'operazione Magellan, nella tabella di seguito si riportano le attività deteriorate precedentemente esposte calcolate sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 escludendo i saldi di Magellan.

Attività deteriorate	Al 30 settembre 2016				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo
Esposizioni scadute					
Esposizioni scadute verso debitori ceduti	30.206	(54)	(0,2%)	30.152	1,7%
Sofferenze					
Esposizioni verso cedenti	315	(282)	(89,5%)	33	0,0%
Esposizioni verso debitori ceduti	3.997	(1.421)	(35,6%)	2.576	0,1%
Crediti per interessi di mora	13.378	(13.378)	(100,0%)	–	–
Inadempienze probabili					
Esposizioni verso debitori ceduti	–	–	–	–	–
Totale	47.896	(15.135)	(31,6%)	32.761	1,9%

Attività deteriorate (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016				
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Incidenza % rettifiche di valore su valore lordo	Valore netto	Incidenza % su crediti acquistati a titolo definitivo
Esposizioni scadute					
Esposizioni scadute verso debitori ceduti	35.229	(63)	(0,2%)	35.166	1,9%
Sofferenze					
Esposizioni verso cedenti	315	(282)	(89,5%)	33	0,0%
Esposizioni verso debitori ceduti	2.960	(1.369)	(46,3%)	1.591	0,1%
Crediti per interessi di mora	13.620	(13.620)	(100,0%)	–	0,0%
Inadempienze probabili					
Esposizioni verso debitori ceduti	–	–	–	–	0,0%
Totale	52.124	(15.334)	(29,4%)	36.790	1,97%

Nelle tabelle di seguito si riportano i principali indicatori relativi alla qualità del credito calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Si segnala che, come precedentemente indicato, i saldi patrimoniali al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 utilizzati per la determinazione degli indicatori sotto rappresentati si riferiscono al Gruppo includendo Magellan, viceversa, i saldi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si riferiscono al Gruppo escludendo Magellan.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate in bonis ⁽³⁾	20.349	16.148	4.201	0,9%	79,4%	0,2%
Sofferenze acquistate deteriorate ⁽³⁾	104	12	92	0,0%	11,5%	0,0%
Totale sofferenze	20.453	16.160	4.293	0,9%	79,0%	0,2%
Inadempienze probabili	4.151	80	4.071	0,2%	1,9%	0,2%
Esposizioni scadute ⁽²⁾	31.769	114	31.655	1,4%	0,4%	1,4%
Crediti deteriorati	56.373	16.354	40.019	2,5%	29,0%	1,8%
Esposizioni in bonis	2.175.935	4.932	2.171.003	97,5%	0,2%	98,2%
<i>Di cui: attività scadute non deteriorate</i>	<i>450.292</i>	<i>851</i>	<i>449.441</i>	<i>20,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>20,3%</i>
Totale	2.232.308	21.286	2.211.022	100,0%	1,0%	100,0%

- (1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.
(2) Tra le esposizioni scadute non vi sono esposizioni già scadute all'acquisto delle stesse.
(3) Le sofferenze acquistate in bonis si riferiscono a esposizioni relative a debitori che al momento dell'acquisto da parte del Gruppo non presentavano elementi di deterioramento. Le sofferenze acquistate già deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario (quindi deteriorati) al momento dell'acquisizione da parte del Gruppo.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016						Al 31 dicembre 2015					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate in bonis ⁽³⁾	19.310	16.064	3.246	0,8%	83,2%	0,1%	17.010	15.246	1.764	0,9%	89,6%	0,1%
Sofferenze acquistate deteriorate ⁽³⁾	81	13	68	0,0%	16,0%	0,0%	812	69	743	0,0%	8,5%	0,0%
Totale sofferenze	19.391	16.077	3.314	0,8%	82,9%	0,1%	17.822	15.315	2.507	0,9%	85,9%	0,1%
Inadempienze probabili	107	53	54	0,0%	49,5%	0,0%	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%
Esposizioni scadute ⁽²⁾	45.823	287	45.536	2,0%	0,6%	2,0%	43.310	76	43.234	2,2%	0,2%	2,2%
Crediti deteriorati	65.321	16.417	48.904	2,8%	25,1%	2,1%	61.132	15.391	45.741	3,1%	25,2%	2,3%
Esposizioni in bonis	2.273.709	3.293	2.270.416	97,2%	0,1%	97,9%	1.920.013	3.750	1.916.263	96,9%	0,2%	97,7%
<i>Di cui: attività scadute non deteriorate</i>	<i>452.567</i>	<i>846</i>	<i>451.721</i>	<i>19,3%</i>	<i>0,2%</i>	<i>19,5%</i>	<i>387.769</i>	<i>1.550</i>	<i>386.219</i>	<i>19,6%</i>	<i>0,4%</i>	<i>19,7%</i>
Totale	2.339.030	19.710	2.319.320	100,0%	0,8%	100,0%	1.981.145	19.141	1.962.004	100,0%	1,0%	100,0%

- (1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.
(2) Tra le esposizioni scadute non vi sono esposizioni già scadute all'acquisto delle stesse.
(3) Le sofferenze acquistate in bonis si riferiscono a esposizioni relative a debitori che al momento dell'acquisto da parte del Gruppo non presentavano elementi di deterioramento. Le sofferenze acquistate già deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario (quindi deteriorati) al momento dell'acquisizione da parte del Gruppo.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014						Al 31 dicembre 2013					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura	Incidenza sul totale crediti netti ⁽¹⁾	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura	Incidenza sul totale crediti netti ⁽¹⁾
Sofferenze acquistate in bonis ⁽³⁾	19.699	16.763	2.936	1,3%	85,1%	0,2%	4.635	2.267	2.368	0,4%	48,9%	0,2%
Sofferenze acquistate deteriorate ⁽³⁾	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%
Totale sofferenze	19.699	16.763	2.936	1,3%	85,1%	0,2%	4.635	2.267	2.368	0,4%	48,9%	0,2%
Inadempienze probabili	62	–	62	0,0%	0,0%	0,0%	196	–	196	0,0%	0,0%	0,0%
Esposizioni scadute ⁽²⁾	9.795	16	9.779	0,6%	0,2%	0,6%	6.428	625	5.803	0,6%	9,7%	0,5%
Crediti deteriorati	29.556	16.779	12.777	1,9%	56,8%	0,8%	11.259	2.892	8.367	1,0%	25,7%	0,7%
Esposizioni in bonis	1.544.848	2.668	1.542.180	98,1%	0,2%	99,2%	1.132.818	4.607	1.128.211	99,0%	0,4%	99,3%
<i>Di cui: attività scadute non deteriorate</i>	<i>255.287</i>	<i>1.132</i>	<i>254.155</i>	<i>16,2%</i>	<i>0,4%</i>	<i>16,3%</i>	<i>180.745</i>	<i>363</i>	<i>180.382</i>	<i>15,8%</i>	<i>0,2%</i>	<i>15,9%</i>
Totale	1.574.404	19.447	1.554.957	100,0%	1,2%	100,0%	1.144.077	7.499	1.136.578	100,0%	0,7%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.

(2) Tra le esposizioni scadute non vi sono esposizioni già scadute all'acquisto delle stesse.

(3) Le sofferenze acquistate in bonis si riferiscono a esposizioni relative a debitori che al momento dell'acquisto da parte del Gruppo non presentavano elementi di deterioramento. Le sofferenze acquistate già deteriorate si riferiscono specificamente a esposizioni verso comuni che si trovavano in dissesto finanziario (quindi deteriorati) al momento dell'acquisizione da parte del Gruppo.

Le sofferenze, lorde e nette, sono quasi interamente riferite ai crediti verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo. Nel corso del triennio 2013-2015 sono stati liquidati circa Euro 11,1 milioni relativi al pagamento del primo, del secondo e del terzo riparto del suddetto concordato preventivo. Le sofferenze lorde al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 includono rispettivamente Euro 13.378 migliaia, Euro 13.620 migliaia, Euro 13.596 migliaia ed Euro 14.880 migliaia relativi a crediti per interessi di mora, completamente svalutati.

Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 includono principalmente Euro 7,9 milioni e Euro 19,6 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica e una fondazione, appartenenti al Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari rispettivamente al 25% e al 42,8% e delle esposizioni scadute lorde a tale data. Le esposizioni scadute, lorde e nette, al 31 dicembre 2015, includono Euro 32,6 milioni relativi a crediti commerciali vantati verso una società per azioni di proprietà pubblica, appartenente al Sistema Sanitario Nazionale italiano, pari al 75,3% delle esposizioni scadute lorde a tale data. L'incidenza delle sofferenze sul totale valore netto dei crediti nei periodi in esame risulta sostanzialmente stabile e nello specifico al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 è rispettivamente pari allo 0,2%, allo 0,1%, allo 0,1%, allo 0,2% e allo 0,2% e la percentuale di copertura delle sofferenze passa dal 48,9% al 31 dicembre 2013 all'85,1% al 31 dicembre 2014, all'85,9% al 31 dicembre 2015 all'82,9% al 30 giugno 2016 e al 79,0% al 30 settembre 2016.

La percentuale di copertura delle sofferenze registra un incremento nei periodi in esame, passando dal 48,9% al 31 dicembre 2013 all'85,1% al 31 dicembre 2014, all'85,9% al 31 dicembre 2015 all'82,9% al 30 giugno 2016 e al 79,0% al 30 settembre 2016. Tale andamento è riconducibile principalmente all'aumento dell'operatività del Gruppo connessa all'acquisto di crediti da comuni, province (e città metropolitane) e comunità montane; quando tali crediti vengono passati a sofferenza, non si procede a nessun tipo di accantonamento o di svalutazione in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie del Gruppo.

A partire dall'esercizio 2014 il Gruppo è cresciuto nell'ambito dell'attività di Factoring Pro-Soluto anche mediante l'acquisto di crediti nei confronti di enti locali già soggetti alla procedura di dissesto finanziario e/o di riequilibrio (e.g. Comuni, Province, Comunità Montane, Università) ovvero di enti locali che lo potrebbero diventare o di enti pubblici soggetti alla procedura di liquidazione coatta amministrativa, acquisendo di conseguenza anche attivi deteriorati già al momento dell'acquisto. Tale attività potrebbe comportare un aumento, anche rilevante, delle sofferenze (nette e lorde) dell'Emitente. Al 30 settembre, l'acquisto di crediti nei confronti di enti locali contribuisce per circa il 40% all'ammontare netto dei crediti deteriorati.

Il valore lordo dei crediti deteriorati ammonta rispettivamente a Euro 56.373 migliaia, a Euro 65.321 migliaia, Euro 61.132 migliaia, Euro 29.556 migliaia ed Euro 11.259 migliaia al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, con un'incidenza sul totale valore lordo dei crediti rispettivamente pari al 2,5%, 2,8%, 3,1%, 1,9% e 1,0%. Il valore netto dei crediti deteriorati ammonta rispettivamente a Euro 40.019 migliaia, Euro 48.904 migliaia, Euro 45.741 migliaia, Euro 12.777 migliaia ed Euro 8.367 migliaia al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, con un'incidenza sul totale valore netto dei crediti rispettivamente pari all'1,8%, 2,1%, 2,3%, 0,8% e 0,7%.

L'incremento in valore assoluto ed in percentuale sul valore netto totale dei crediti è principalmente riconducibile alla progressiva crescita dell'operatività del Gruppo nei periodi in esame nonché alla contribuzione del Gruppo Magellan a partire dal 30 giugno 2016. Inoltre, il decremento registrato al 30 settembre 2016 è principalmente riconducibile alla parziale chiusura delle principali posizioni scadute in essere al 31 dicembre 2015.

Il valore netto delle inadempienze probabili è passato da Euro 196 migliaia al 31 dicembre 2013 a Euro 62 migliaia al 31 dicembre 2014, a Euro zero al 31 dicembre 2015, a Euro 54 migliaia al 30 giugno 2016 e a Euro 4.071 al 30 settembre 2016. L'incremento al 30 settembre 2016 è principalmente riconducibile a all'esposizione di Magellan verso un ospedale pubblico polacco, che in ogni caso non può essere oggetto di fallimento.

La percentuale di copertura dei crediti deteriorati passa dal 25,7% al 31 dicembre 2013 al 56,8% al 31 dicembre 2014, al 25,2% al 31 dicembre 2015, al 25,1% al 30 giugno 2016 e al 29,0% al 30 settembre 2016. La percentuale di copertura del totale crediti nei periodi in esame risulta sostanzialmente stabile e nello specifico è pari allo 0,7% al 31 dicembre 2013 all'1,2% al 31 dicembre 2014, all'1,0% al 31 dicembre 2015, allo 0,8% al 30 giugno 2016 e all'1,0% al 30 settembre 2016.

Al fine di evidenziare gli impatti dell'operazione Magellan, nella tabella di seguito si riportano gli stessi indicatori relativi alla qualità del credito precedentemente esposti calcolati sulla situazione patrimoniale del Gruppo al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 escludendo i saldi di Magellan.

Totale crediti (In migliaia di Euro)	Al 30 settembre 2016						Al 30 giugno 2016					
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Incidenza sul totale crediti lordi	% di copertura ⁽¹⁾	Incidenza sul totale crediti netti
Sofferenze acquistate in bonis	17.586	15.068	2.518	1,0%	85,7%	0,1%	16.814	15.258	1.556	0,9%	90,7%	0,1%
Sofferenze acquistate deteriorate	104	12	92	0,0%	11,5%	0,0%	81	13	68	0,0%	16,0%	0,0%
Totale sofferenze	17.690	15.080	2.610	1,0%	85,2%	0,1%	16.895	15.271	1.624	0,9%	90,4%	0,1%
Inadempienze probabili	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%	–	–	–	0,0%	0,0%	0,0%
Esposizioni scadute	30.206	54	30.152	1,7%	0,2%	1,7%	35.229	63	35.166	1,8%	0,2%	1,8%
Crediti deteriorati	47.896	15.134	32.762	2,6%	31,6%	1,8%	52.124	15.334	36.790	2,7%	29,4%	1,9%
Esposizioni in bonis	1.775.798	3.017	1.772.781	97,4%	0,2%	98,2%	1.893.724	3.293	1.890.431	97,3%	0,2%	98,1%
Totale	1.823.694	18.151	1.805.543	100,0%	1,0%	100,0%	1.945.848	18.627	1.927.221	100,0%	1,0%	100,0%

(1) La percentuale di copertura è calcolata come rapporto tra le rettifiche di valore e il valore lordo delle attività deteriorate.

L'operazione di acquisizione di Magellan ha comportato per il Gruppo maggiori crediti deteriorati netti per Euro 7.257 migliaia e Euro 12.114 migliaia rispettivamente al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016.

Nella tabella di seguito si riporta il confronto tra gli indicatori di qualità del credito del Gruppo e i dati medi di Sistema al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Per tale confronto viene considerata la categoria "Banche Minori" che costituiva la classe dimensionale in cui il Gruppo era incluso con riferimento a tali date. A partire dal 30 giugno 2016, Banca d'Italia ha modificato la definizione delle categorie in cui sono suddivise le banche italiane all'interno del documento "Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016", da cui sono tratti i dati medi di Sistema con riferimento al 30 giugno 2016. In base alla nuova classificazione il Gruppo è incluso nella categoria "Banche meno significative". Si segnala che, alla data del presente documento, non sono disponibili dati medi di sistema riferiti alla data del 30 settembre 2016.

Indicatori sulla qualità del credito (In percentuale)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre					
					2015		2014		2013	
	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche meno significative) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾	Gruppo	Dati medi di Sistema (Banche minori) ⁽¹⁾
Crediti deteriorati lordi/Crediti lordi	2,5%	n.d.	2,8%	20,2%	3,1%	18,7%	1,9%	16,8%	1,0%	15,9%
Percentuale di copertura dei crediti deteriorati	29,0%	n.d.	25,1%	43,6%	25,2%	40,8%	56,8%	36,5%	25,7%	31,5%
Sofferenze lorde/Crediti lordi	0,9%	n.d.	0,8%	11,8%	0,9%	10,5%	1,3%	8,6%	0,4%	7,7%
Percentuale di copertura delle sofferenze	79,0%	n.d.	82,9%	57,6%	85,9%	55,3%	85,1%	52,1%	48,9%	48,5%
Inadempienze probabili lorde/Crediti lordi	0,2%	n.d.	0,0%	7,3%	0,0%	8,3% ⁽²⁾	0,0%	7,2% ⁽⁴⁾	0,0%	6,9% ⁽⁴⁾
Percentuale di copertura delle inadempienze probabili	1,9%	n.d.	49,5%	26,3%	–	22,5%	–	19,8%	–	17,6%
Esposizioni scadute lorde/Crediti lordi	1,4%	n.d.	2,0%	1,1%	2,2%	n.d. ⁽³⁾	0,6%	0,9% ⁽⁴⁾	0,6%	1,4% ⁽⁴⁾
Percentuale di copertura delle esposizioni scadute	0,4%	n.d.	0,6%	9,1%	0,2%	n.d. ⁽³⁾	0,2%	5,9%	9,7%	4,4%

- (1) Fonte: Banca d'Italia – “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016”; “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016”; “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2015”; “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2014”, rispettivamente per i dati relativi all'esercizio 2015, 2014 e 2013. I valori sono al lordo delle corrispondenti svalutazioni. La percentuale di copertura è dato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda. La categoria “Banche Minori” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati inferiore a Euro 3,6 miliardi. La categoria “Banche Piccole” comprende banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati compreso tra Euro 3,6 miliardi e Euro 21,5 miliardi. La categoria “Banche meno significative”, introdotta nel “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.2-2016”, comprende le banche vigilate dalla Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE.
- (2) Al 31 dicembre 2015 i dati pubblicati nel “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016” della Banca d'Italia riferiti alle inadempienze probabili sono riferiti all'aggregato “deteriorati diversi da sofferenze”, che comprende sia l'aggregato inadempienze probabili che le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.
- (3) Al 31 dicembre 2015 non sono disponibili dati di Sistema relativi alle esposizioni scadute, in quanto il “Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1-2016” della Banca d'Italia ha diffuso i dati di Sistema dei crediti deteriorati esclusivamente nelle due componenti “sofferenze” e “deteriorati diversi dalle sofferenze”.
- (4) I dati fanno riferimento alla precedente definizione e classificazione di crediti deteriorati che comprendeva la categoria degli Incagli abrogata nel 2015. Pertanto la voce “inadempienze probabili” deve leggersi come “incagli e ristrutturati”, di cui alla precedente classificazione di crediti deteriorati, mentre la voce “esposizioni scadute” comprende quelle “scadute” della precedente classificazione. Il dato di sistema relativo al rapporto tra “inadempienze probabili lorde” e “crediti lordi” è dunque pari alla somma delle voci “incagli” e “ristrutturati” presenti nel Rapporto, mentre la percentuale di copertura delle inadempienze probabili è pari alla media tra i tassi di copertura delle voci “incagli” e “ristrutturati” presenti nel Rapporto.

Si precisa che, in considerazione della specificità del mercato in cui opera il Gruppo, non sono disponibili dati medi di Sistema direttamente confrontabili.

Nel periodo di riferimento, la percentuale di copertura dei crediti deteriorati del Gruppo è complessivamente più bassa rispetto a quella di Sistema, principalmente per il fatto che le controparti del Gruppo sono quasi esclusivamente pubbliche o società per azioni di proprietà pubblica e, in quanto tali, caratterizzate da un rischio di inadempienza inferiore a quello delle controparti *retail e corporate*. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 la percentuale di copertura delle sofferenze registrata dal Gruppo, sebbene in leggera riduzione, è superiore rispetto a quella di Sistema. Tale riduzione è dovuta principalmente all'aumento dell'operatività connessa all'acquisto di crediti da comuni, province (e città metropolitane) e comunità montane: quando tali crediti vengono passati a sofferenza, non si procede a nessun tipo di accantonamento o di svalutazione in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie del Gruppo. Il Gruppo stima ex ante le probabilità di dissesto e di riequilibrio e, all'interno del costo ammortizzato, tiene conto dei tempi di incasso attesi in caso di verificarsi di dissesti o riequilibri.

Nella tabella di seguito si riportano gli indicatori “Sofferenze nette/patrimonio netto (incluso l’utile di esercizio)”, “Grandi Esposizioni/ crediti netti alla clientela” e “Costo del rischio del credito” al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 (del Gruppo e del Gruppo escludendo i saldi di Magellan) e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo.

Indicatori (In percentuale)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre		
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013
Sofferenze nette / patrimonio netto (incluso l’utile di esercizio)	1,41%	0,86%	1,15%	0,56%	0,76%	0,94%	1,02%
Grandi Esposizioni / crediti netti alla clientela ⁽¹⁾	13,0%	14,6%	11,2%	13,5%	13,5%	13,6%	39,7%
Grandi Esposizioni / totale impieghi ⁽³⁾	6,6%	6,9%	6,3%	7,0%	8,0%	7,0%	28,0%
Costo del rischio del credito ⁽²⁾	0,96%	1,01%	0,85%	0,97%	0,98%	1,25%	0,66%

(1) Rapporto tra il valore ponderato delle Grandi Esposizioni e il valore dei crediti netti verso la clientela.

(2) Rapporto tra le rettifiche di valore sui crediti ed il valore dei crediti netti verso clientela.

(3) Rapporto tra il valore ponderato delle Grandi Esposizioni e il valore del totale attivo.

Inoltre, con riferimento alla qualità del credito dell’Emittente al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si segnala quanto segue: i) il rapporto tra crediti deteriorati lordi e crediti lordi è pari rispettivamente al 2,7%, al 3,1%, all’1,9% e all’1,0%; ii) il rapporto tra crediti deteriorati netti e crediti netti è pari rispettivamente all’1,9%, al 2,4%, allo 0,8% e allo 0,7%; iii) il rapporto tra sofferenze lorde e crediti lordi è pari rispettivamente allo 0,9%, allo 0,9%, all’1,3% e allo 0,4%; iv) il rapporto tra sofferenze nette e crediti netti è pari rispettivamente allo 0,1%, allo 0,1%, allo 0,2%, e allo 0,2%; v) la percentuale di copertura dei crediti deteriorati è pari rispettivamente al 29,4%, al 25,2%, al 56,8% e al 25,7%; vi) la percentuale di copertura delle sofferenze è pari rispettivamente al 90,4%, all’85,9%, all’85,1% e al 48,9%; e vii) la percentuale di attività di rischio ponderate rispetto ai crediti verso clientela (*RWA density*) è pari rispettivamente al 67,8%, al 61,7%, al 76,2% e al 55,4%. Tali dati sono uguali ai dati oggetto di segnalazione di vigilanza.

Il valore dei crediti deteriorati e delle sofferenze rispetto agli impieghi a livello consolidato è pari rispettivamente a 0,9% e 0,1% al 30 settembre 2016, a 1,2% e 0,1% al 30 giugno 2016, a 1,4% e 0,1% al 31 dicembre 2015, a 0,4% e 0,1% al 31 dicembre 2014 e a 0,5% e 0,2% al 31 dicembre 2013. Tali valori sono i medesimi registrati dal Gruppo CRR, con al vertice BFF Luxembourg S.à.r.l., poiché la controllante non possiede crediti verso clientela.

Si segnala inoltre, che, per i periodi in esame, il Gruppo non ha in essere esposizioni creditizie oggetto di concessione (c.d. “*forbone*”), ai sensi di quanto disciplinato dall’EBA che, in data 24 luglio 2014, ha proceduto alla pubblicazione del “Final Draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and nonperforming exposures” (EBA/ITS /2013/03/rev1 24/7/2014), documento che introduce nuove definizioni in materia di attività deteriorate e di concessioni (*forbearance measures*). Tali definizioni sono state recepite con il 7° aggiornamento della Circolare n. 272 della Banca d’Italia del 20 gennaio 2015. Con riferimento alle esposizioni creditizie oggetto di concessione (c.d. *forbone*) si segnalano, in particolare, le seguenti definizioni:

- i) una esposizione *forborne* è un’esposizione rispetto alla quale sono state estese misure di *forbearance*;
- ii) una misura di *forbearance* rappresenta una concessione nei confronti di un Debitore che affronta o è in procinto di affrontare difficoltà nell’adempiere alle proprie obbligazioni finanziarie;

iii) una concessione indica una delle seguenti azioni:

- una modifica dei precedenti termini e condizioni di un contratto rispetto al quale il Debitore è considerato incapace di adempiere a causa delle sue difficoltà finanziarie e che non sarebbe stata concessa se il Debitore non fosse stato in difficoltà finanziarie;
- un rifinanziamento totale o parziale di un prestito problematico, che non sarebbe stato concesso se il Debitore non fosse stato in difficoltà finanziarie.

L'inserimento di un credito nella categoria delle esposizioni *forborne* non può prescindere dalla presenza di due condizioni essenziali:

- che sia stata accordata una modifica dei precedenti termini e condizioni a una controparte,
- che tale modifica sia stata accordata in considerazione delle difficoltà finanziarie di tale controparte (sono pertanto escluse le variazioni contrattuali concesse per esigenze di natura esclusivamente commerciale).

Le esposizioni oggetto di concessione (*forbearance*) si distinguono in:

1. esposizioni oggetto di concessioni deteriorate, che corrispondono alle “*Nonperforming exposures with forbearance measures*” come definiti dall'EBA. Tali esposizioni rappresentano un dettaglio, a seconda dei casi, delle sofferenze, delle inadempienze probabili oppure delle esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate; esse, quindi, non formano una categoria a sé stante di attività deteriorate;
2. altre esposizioni oggetto di concessioni, che corrispondono alle “*Forborne performing exposures*” come definiti dall'EBA.

L'operatività del business del Gruppo è caratterizzata dai seguenti elementi:

- offerta di *factoring* pro-soluto: la quasi totalità delle fatture sono acquistate già scadute (rispetto alla scadenza originaria).
- l'operatività nei confronti dei debitori, prevede attività di sollecito e azionamento legale per l'incasso dei crediti acquistati ovvero la possibilità di concordare con il debitore operazioni di transazione, come strumento commerciale, nell'ambito delle quali una significativa parte di esposizione viene rimborsata, senza alcuna perdita in conto capitale per il Gruppo;
- la quasi totalità del portafoglio di fatture è composto da titoli di credito per forniture nei confronti del Sistema Sanitario e della Pubblica Amministrazione: per tali debitori la normativa prudenziale prevede un'eccezione al concetto di deterioramento in quanto, qualsiasi pagamento ricevuto nell'arco di 90 giorni genera l'azzeramento del conteggio dei giorni di ritardo alla base della perdita dello stato “*in bonis*”.

In considerazione delle principali caratteristiche sopra elencate, ai fini dell'individuazione delle casistiche di *forbearance*, si segnala quanto segue:

- i) il prodotto offerto dal Gruppo implica la difficoltà a definire le potenziali casistiche di “concessione” in quanto:
 - il tasso di interesse dell'operazione grava sul cedente ed è immodificabile post conclusione dell'operazione; in particolare, il corrispettivo pagato dal Gruppo per l'acquisto di ciascuna fattura è pari al valore facciale della stessa decurtato degli interessi applicati;
 - una formale dilazione di pagamento non può configurarsi nel caso di acquisto di fatture scadute; essendo infatti previsto l'acquisto di fatture già scadute a cui il Gruppo associa una “data prevista di incasso” (che non rappresenta una formale data di scadenza in sostituzione di quella originaria), risultano difficilmente definibili i termini di “ri-scadenziamento” di un'esposizione.

- ii) le transazioni sono operazioni tipicamente attivate a seguito di un miglioramento della stabilità finanziaria del debitore pubblico e sono difficilmente classificabili come “concessioni” in quanto alle diverse fatture che compongono l’esposizione oggetto della transazione, tutte scadute già al momento dell’acquisto, il Gruppo ha attribuito una “data prevista d’incasso” potenzialmente anche successiva rispetto agli incassi concordati in sede di transazione.
- iii) L’eccezione al concetto di deterioramento presente nella normativa di riferimento, in relazione ai debitori del Sistema Sanitario Nazionale e della Pubblica Amministrazione, che sottende la consapevolezza che i ritardi dei pagamenti pubblici non sono espressione univoca del peggioramento della situazione finanziaria del singolo Ente ed implica l’estensione di tale concetto a qualsiasi “concessione” preveda un pagamento entro 90 giorni. In tale caso infatti, si ricade nella casistica normativa richiamata per l’esclusione di un deterioramento dello status creditizio di tali Enti che, pertanto, sono da considerare “*in bonis*” a meno di non erogare alcun pagamento per 90 giorni.

Il Gruppo, nell’ambito delle proprie *policy* interne relative alla gestione del credito ha adottato le definizioni sopra richiamate in materia di *forbearance* ed effettua un monitoraggio continuo su eventuali evoluzioni normative applicabili all’operatività del Gruppo.

Grandi Esposizioni

Al 30 giugno 2016, si evidenziano n. 14 “grandi esposizioni”, ossia – come riportato dalla Circolare n. 285 della Banca d’Italia del 17 dicembre 2013 “Disposizioni di vigilanza per le banche” e successivi aggiornamenti – le esposizioni per attività di rischio per cassa e fuori bilancio nei confronti di un cliente o di un gruppo di clienti di importo pari o superiore al 10% dei Fondi Propri. Per tali “grandi esposizioni” si rileva un importo nominale (non ponderato) pari a Euro 3.884.985 migliaia e un importo ponderato di Euro 260.847 migliaia. Si evidenzia che al 30 giugno 2016 Magellan non presenta alcuna “grande esposizione”.

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si evidenziano rispettivamente n. 15, n. 10 e n. 19 “grandi esposizioni”: per tali posizioni (n. 15, n. 10 e n. 19 rispettivamente) si rileva un importo nominale (non ponderato) pari rispettivamente a Euro 2.739.230 migliaia, Euro 2.284.815 migliaia ed Euro 548.398 migliaia al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e un importo ponderato rispettivamente di Euro 264.575 migliaia, Euro 211.367 migliaia ed Euro 450.709 migliaia al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione del valore ponderato delle Grandi Esposizioni per categoria di debitore e per area geografica, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(in migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre		
		2015	2014	2013
Italia				
Sistema Sanitario Nazionale	207.029	177.737	168.754	344.392
Enti Territoriali Italia	–	13.521	–	–
Intermediari vigilati	38.678	29.674	–	102.393
Organismi di compensazione	1.681	89	13.242	–
Altre controparti	–	32.612	–	–
Spagna				
Enti territoriali Spagna	13.459	10.942	29.371	3.924
Totale	260.847	264.575	211.367	450.709

Con riferimento al profilo di rischio delle Grandi Esposizioni, si segnala che tutte le esposizioni, per ciascun periodo in esame, sono relative ad esposizioni *in bonis*, ad eccezione delle altre controparti al 31 dicembre 2015 che sono relative a esposizioni scadute.

Nessuna di tali posizioni, alla fine di ciascun periodo in esame, supera il limite di concentrazione del 25% del Capitale ammissibile del Gruppo.

Inoltre si segnala che nessuna di tali posizioni, per ciascun periodo in esame, è rappresentata da parti correlate.

Attività materiali e immateriali

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle attività materiali e immateriali del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Attività materiali e immateriali (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
	2016	2015	2014	2013			
Terreni	3.685	3.685	3.685	3.685	-	-	-
Fabbricati	7.307	7.470	7.582	7.634	(163)	(112)	(52)
Mobili e arredi	242	275	300	348	(33)	(25)	(48)
Impianti Elettronici	883	873	684	533	10	189	151
Altre	925	363	442	629	562	(79)	(187)
Totale attività materiali	13.042	12.666	12.693	12.829	376	(27)	(136)
Altre attività immateriali	2.596	2.747	2.053	1.122	(151)	694	931
Totale attività immateriali (a vita utile definita)	2.596	2.747	2.053	1.122	(151)	694	931
Avviamento	22.146	-	-	-	22.146	-	-
Totale attività immateriali	24.742	2.747	2.053	1.122	21.995	694	931
Totale	37.784	15.413	14.746	13.951	22.371	667	795

Le attività materiali del Gruppo si riferiscono principalmente agli immobili di proprietà strumentali all'attività d'impresa di Milano e Roma.

Si precisa che al 1 gennaio 2005, data di applicazione per la prima volta degli IFRS (*first time adoption*) per gli immobili di proprietà strumentali all'attività d'impresa (Milano e Roma), è stato applicato il criterio del *fair value* che, a partire da tale data, è divenuto il nuovo costo storico di bilancio.

Per ulteriori dettagli relativamente agli investimenti si rimanda al Capitolo 5, Paragrafo 5.2.

Attività e passività fiscali

Nella tabella di seguito si riportano le attività fiscali correnti e anticipate del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Attività fiscali (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Attività fiscali correnti	9.589	25.113	28.572	37.879	(15.524)	(3.459)	(9.307)
Attività fiscali anticipate	4.188	2.940	2.545	2.204	1.248	395	341
Totale	13.777	28.053	31.117	40.083	(14.276)	(3.064)	(8.966)

Le attività fiscali correnti ammontano a Euro 9.589 migliaia al 30 giugno 2016, a Euro 25.113 migliaia al 31 dicembre 2015, a Euro 28.572 migliaia al 31 dicembre 2014 ed a Euro 37.879 migliaia al 31 dicembre 2013.

La riduzione del saldo al 30 giugno 2016 è relativa al versamento del saldo IRES e IRAP dell'esercizio precedente, effetto parzialmente compensato dal versamento degli acconti relativi all'esercizio 2016.

La riduzione al 31 dicembre 2015 rispetto all'esercizio precedente è relativo ai minori acconti IRES e IRAP versati.

Il maggior valore registrato al 31 dicembre 2013 deriva dai maggiori acconti versati per l'esercizio 2013 in applicazione del d.l. n. 133 del 30 novembre 2013 e del d.d. n. 102 del 31 agosto 2013, che avevano aumentato e portato complessivamente al 130% gli acconti IRES e IRAP da versare per il solo periodo di imposta 2013.

Le attività fiscali anticipate rimangono sostanzialmente in linea nel corso dei periodi in esame, ad eccezione del 30 giugno 2016, presentando un incremento pari a Euro 1.248 migliaia.

Nella tabella di seguito si riportano le passività fiscali correnti e differite del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Passività fiscali (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Passività fiscali correnti	12.966	23.805	30.885	35.796	(10.839)	(7.080)	(4.911)
Passività fiscali differite	51.892	46.778	42.172	11.219	5.114	4.606	30.953
Totale	64.858	70.583	73.057	47.015	(5.725)	(2.474)	26.042

Le passività fiscali correnti ammontano a Euro 12.966 migliaia al 30 giugno 2016, a Euro 23.805 migliaia al 31 dicembre 2015, a Euro 30.885 migliaia al 31 dicembre 2014 ed a Euro 35.796 migliaia al 31 dicembre 2013.

Il minor valore rispetto al 31 dicembre 2015 è dovuto principalmente al saldo IRES e IRAP dell'esercizio precedente, effetto parzialmente compensato dallo stanziamento delle imposte sul reddito calcolate per il semestre chiuso al 30 giugno 2016.

Il maggior valore al 31 dicembre 2013 deriva dall'applicazione del d.l. n. 133 del 30 novembre 2013, che aveva portato per il solo esercizio 2013 l'aliquota IRES ordinaria dal 27,5% al 36%. Le passività

fiscali correnti al 31 dicembre 2014 includono Euro 6,2 milioni relativi all'IRAP sugli interessi di mora contabilizzati a conto economico nel 2014 a seguito del cambio della metodologia di stima degli stessi.

Le passività fiscali differite registrano un incremento al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 per Euro 5.114 migliaia e un ulteriore incremento al 31 dicembre 2015 rispetto all'esercizio precedente, da Euro 42.172 migliaia ad Euro 46.778 migliaia, entrambi dovuti principalmente agli interessi di mora maturati nell'esercizio e, al 30 giugno 2016, alla contribuzione di Magellan per Euro 1.405 migliaia.

Le passività fiscali differite registrano un incremento al 31 dicembre 2014 rispetto all'esercizio precedente, da Euro 11.219 migliaia ad Euro 42.172 migliaia, derivante per Euro 31 milioni all'iscrizione delle imposte relative ai proventi per interessi di mora contabilizzati a conto economico nel 2014 a seguito del cambio della metodologia di stima degli stessi.

Altre attività

Nella voce sono iscritte in via residuale le attività non riconducibili nelle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle "Altre attività" del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Altre attività <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
	2016	2015	2014	2013			
Ratei e risconti attivi	2.405	1.059	977	7.698	1.346	82	(6.721)
Altri crediti	6.411	2.027	1.103	1.612	4.384	924	(509)
Depositi cauzionali	30	20	26	26	10	(6)	-
Rimanenze	392	-	-	-	392	-	-
Totale	9.238	3.106	2.106	9.336	6.132	1.000	(7.230)

Debiti

Nella tabella di seguito si riporta la composizione dei debiti del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Debiti <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
	2016	2015	2014	2013			
Debiti verso banche	449.807	688.081	968.264	804.451	(238.274)	(280.183)	163.813
Debiti verso clientela	2.468.853	1.726.683	1.168.587	173.438	742.170	558.096	995.149
Totale	2.918.660	2.414.764	2.136.851	977.889	503.896	277.913	1.158.962

Il totale dei debiti verso banche e verso clientela si incrementa nei periodi in esame, in relazione al fabbisogno finanziario del Gruppo, determinato dalla crescente attività operativa e connesso ai maggiori volumi realizzati, altresì correlato alla diversificazione e all'ampliamento delle fonti di *funding* a partire dalla data di trasformazione in banca di BFF. Al 30 giugno 2016, l'incremento rispetto al 31 dicembre 2015 è relativo, in aggiunta, all'inclusione dei saldi di Magellan.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 i debiti verso banche rappresentano rispettivamente il 15,4%, il 28,5%, il 45,3% e l'82,3% del totale debiti. Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 i debiti verso clientela rappresentano rispettivamente l'84,6%, il 71,5%, il 54,7% e il 17,7% del totale debiti. Al 30 giugno 2016, i debiti verso banche e i debiti verso clientela del Gruppo, escludendo Magellan, rappresentano rispettivamente l'11,6% e il 88,4%.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione della voce "Debiti verso banche" del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Debiti verso banche (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Debiti verso banche centrali	–	206.000	420.000	–	(206.000)	(214.000)	420.000
Depositi vincolati	327.206	482.076	548.256	599.500	(154.870)	(66.180)	(51.244)
Conti correnti e depositi liberi	66.362	–	5	204.951	66.362	(5)	(204.946)
Altri finanziamenti	56.239	5	3	–	56.234	2	3
Totale	449.807	688.081	968.264	804.451	(238.274)	(280.183)	163.813

I debiti verso banche si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario e includono principalmente:

- gli utilizzi delle linee di credito concesse da istituzioni finanziarie; e a partire dall'esercizio 2014:
- gli utilizzi degli strumenti di mercato per le operazioni *Repo* e/o dalle attività di rifinanziamento del portafoglio titoli, stanziati presso la BCE.

I "Debiti verso banche centrali", per 206 milioni di euro al 31 dicembre 2015, si riferivano al deposito presso la Banca Centrale, in riferimento alla partecipazione di Banca Farmafactoring all'asta in essere nell'ambito delle operazioni di Politica Monetaria effettuate dalla Banca Centrale Europea.

Si rimanda *infra* al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 per maggiori dettagli in merito ai debiti verso banche.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione della voce "Debiti verso clientela" del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Debiti verso clientela (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Pronti contro termine	1.568.611	920.471	595.034	–	648.140	325.437	595.034
Altri finanziamenti	245.089	267.014	231.946	72.379	(21.925)	35.068	159.567
Depositi vincolati	591.118	395.363	215.691	–	195.755	179.672	215.691
Altri debiti	44.522	122.546	115.349	101.059	(78.024)	7.197	14.290
Conti correnti e depositi liberi	19.513	21.289	10.567	–	(1.766)	10.722	10.567
Totale	2.468.853	1.726.683	1.168.587	173.438	742.170	558.096	995.149

I debiti verso clientela del Gruppo includono principalmente:

- passività per operazioni di pronto contro termine con controparti di mercato garantite da Cassa di Compensazione e Garanzia. Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 le operazioni di pronti contro termine rappresentano, rispettivamente, il 63,5%, il 53,3% e il 50,9% dei debiti verso clientela;

- altri finanziamenti, riferiti ai debiti per operazioni realizzate con International Factors Italia S.p.A. – IFITALIA e con Unicredit Factoring S.p.A., e relative rispettivamente a: i) facilitazioni per operatività di cessione pro-solvendo non notificata su crediti vantati verso debitori pubblici; e ii) operazioni di smobilizzo di crediti, vantati nei confronti di debitori pubblici, con cessione pro-soluto non notificata; al 30 giugno 2016, la voce include la posizione di Euro 39,6 milioni derivante dal finanziamento ricevuto da Magellan dalla società di assicurazione PZU; al 31 dicembre 2014 la voce include inoltre Euro 40 milioni relativi al finanziamento concesso dalla Cassa Depositi e Prestiti utilizzato per il rifinanziamento del portafoglio titoli di BFF e rimborsato nel corso del mese di giugno 2015;
- depositi riferiti alle esposizioni nei confronti della clientela per il conto deposito *on line*. Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 il saldo netto delle esposizioni di detti conti online è pari rispettivamente a Euro 610.631 migliaia, Euro 416.652 migliaia ed Euro 226.258 migliaia, suddiviso rispettivamente tra “Conti correnti e depositi liberi” per Euro 19.513 migliaia, Euro 21.289 migliaia ed Euro 10.567 migliaia e “Depositi vincolati” per Euro 591.118 migliaia, Euro 395.363 migliaia ed Euro 215.691 migliaia;
- altri debiti riferiti agli incassi di crediti in gestione da riconoscere alla clientela.

Per maggiori dettagli in merito ai debiti verso clientela si veda anche quanto riportato *infra* al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

Titoli in circolazione

I titoli in circolazione del Gruppo sono costituiti:

- da prestiti obbligazionari emessi da BFF in data 12 giugno 2014 (“il Bond 2014”) e in data 21 giugno 2016 (“il Bond 2016”)
- da molteplici prestiti obbligazionari emessi da Magellan e
- da titoli connessi ad operazioni di cartolarizzazione.

Il Bond 2014 e il Bond 2016 sono stati collocati privatamente (*private placement*) presso investitori istituzionali per un ammontare nominale complessivo rispettivamente di Euro 300 milioni e Euro 150 milioni. Le emissioni hanno durata triennale, non sono assistite da garanzie e sono prive di *rating*. Alla data di emissione i titoli sono stati quotati presso il listino ufficiale della Borsa Irlandese e ammessi alla negoziazione sul relativo mercato.

Il Bond 2014, quotato alla borsa di Dublino, è stato collocato privatamente presso investitori istituzionali, per un ammontare nominale complessivo di Euro 300 milioni. L'emissione ha durata triennale (la scadenza è fissata al 12 giugno 2017), non è assistita da garanzie ed è priva di *rating*. Al 30 giugno 2016, il valore, comprensivo dei risconti attivi relativi alle commissioni contrattuali, è pari a Euro 299,4 milioni.

Il Bond 2016 è stato collocato presso investitori istituzionali, quotato alla borsa di Dublino, per un ammontare nominale complessivo di Euro 150 milioni. L'emissione ha durata quinquennale (la scadenza è fissata al 21 giugno 2021), non è assistita da garanzie ed è priva di *rating*. Al 30 giugno 2016, il valore, comprensivo dei risconti attivi relativi alle commissioni contrattuali, è pari a Euro 148,2 milioni.

I prestiti obbligazionari emessi da Magellan, che presentano al 30 giugno 2016 un valore nominale di Euro 141,4 milioni, si riferiscono a prestiti obbligazionari emessi principalmente in Zloty nel corso

del 2014, del 2015 e del 2016. Le emissioni sono state collocate sia presso investitori istituzionali che retail, al 30 giugno 2016 hanno tutti durata inferiore a 5 anni e sono remunerate ad un tasso di interesse compreso tra il 3,3% e il 6,1%. Tali titoli, emessi nell'ambito di tre programmi con mBank, Alior e Raiffeisen, non sono quotati, sono privi di rating e non sono assistiti da garanzie. In particolare, il limite massimo di tali programmi è pari rispettivamente a Zloty 750 milioni, Zloty 110 milioni e Zloty 90 milioni. Per maggiori dettagli si veda quanto riportato infra nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1.

I titoli connessi alle operazioni di cartolarizzazioni al 30 giugno 2016 sono pari a Euro 150 milioni e si riferiscono all'operazione d in essere su crediti sanitari, strutturata nel mese di ottobre 2012 con Deutsche Bank. Si precisa che la cessione dei crediti non comporta la *derecognition* nelle attività del Gruppo, in quanto non si realizza il trasferimento dei rischi e dei benefici. Le operazioni di cartolarizzazione sono finalizzate a diversificare le attività di *funding* del Gruppo.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 l'incidenza dei titoli in circolazione sul totale del passivo e del patrimonio netto del Gruppo è pari rispettivamente al 17,8%, al 13,6%, al 15,5% e al 19,9%.

Per maggiori dettagli in merito alle operazioni di cartolarizzazione si rimanda *infra* al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 e al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.

Passività finanziarie di negoziazione

Le passività finanziarie di negoziazione del Gruppo sono pari a Euro 163 migliaia, Euro zero, Euro 46 migliaia ed Euro 548 migliaia rispettivamente al 30 giugno 2016, al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014 e 2013. Esse si riferiscono al *fair value* dei contratti derivati, quali strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio di tasso di interesse relativo all'attività di acquisto di crediti a titolo definitivo e, a partire dal 30 giugno 2016, anche con finalità di copertura del rischio di cambio.

Per maggiori dettagli in merito a tali contratti si rimanda *infra* al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1.

Altre passività

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle altre passività del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Altre passività (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Incassi in attesa di imputazione	84.084	26.618	11.263	3.567	57.466	15.355	7.696
Fatture da ricevere	5.478	7.378	5.959	5.269	(1.900)	1.419	690
Altri debiti	22.502	3.133	7.993	4.955	19.369	(4.860)	3.038
Debiti verso dipendenti	3.170	3.374	3.021	2.433	(204)	353	588
Ratei e risconti passivi	5.041	481	1.034	6.071	4.560	(553)	(5.037)
Debiti verso fornitori	667	1.553	2.039	1.382	(886)	(486)	657
Debiti verso l'Erario	3.940	2.831	643	752	1.109	2.188	(109)
Debiti per gestione crediti	–	–	3	596	–	(3)	(593)
Debiti verso enti previdenziali	365	517	422	345	(152)	95	77
Totale	125.247	45.885	32.377	25.370	79.362	13.508	7.007

Le altre passività ammontano ad Euro 125.247 migliaia, Euro 45.885 migliaia, Euro 32.377 migliaia ed Euro 25.370 migliaia rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Al 30 giugno 2016 le altre passività del Gruppo escludendo Magellan sono pari a Euro 121.629 migliaia.

L'incremento registrato al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 pari a Euro 79.362 migliaia è principalmente attribuibile all'effetto dei maggiori incassi in attesa di imputazione e da trasferire, in relazione alla dinamica degli incassi di fine semestre.

L'incremento registrato al 31 dicembre 2015 e 2014 rispettivamente pari a Euro 13.508 migliaia ed Euro 7.007 migliaia, rispetto al relativo esercizio precedente, è principalmente dovuto all'effetto dei maggiori incassi in attesa di imputazione e da trasferire, in relazione alla dinamica degli incassi di fine esercizio.

Fondi per rischi e oneri

Nella tabella di seguito si riporta la composizione dei fondi rischi e oneri del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Fondi per rischi e oneri (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Fondi di quiescenza aziendali	4.825	4.830	3.952	2.672	(5)	878	1.280
Altri fondi per rischi e oneri	746	365	364	705	381	1	(341)
Totale	5.571	5.195	4.316	3.377	376	879	939

I fondi per rischi e oneri sono costituiti prevalentemente dal fondo di quiescenza aziendale, relativo agli accantonamenti per benefici a lungo termine a favore di dipendenti, ovvero compensi da corrispondere a fronte del patto di non concorrenza sottoscritto con i manager delle società del Gruppo e piani di incentivazione destinati alle prime e alle seconde linee del management e ad altre figure di controllo del Gruppo.

Patrimonio netto contabile

Nella tabella di seguito si riporta la composizione del patrimonio netto contabile del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Patrimonio netto consolidato (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre			Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
		2015	2014	2013			
Capitale	130.983	130.900	130.900	130.900	83	-	-
Altre riserve	126.483	127.409	51.481	48.977	(926)	75.928	2.504
Riserve da valutazione	3.617	4.184	4.035	4.219	(567)	149	(184)
Utile (perdita) d'esercizio	28.349	68.791	124.378	48.913	(40.442)	(55.587)	75.465
Totale	289.432	331.284	310.794	233.009	(41.852)	20.490	77.785

Il decremento del patrimonio netto al 30 giugno 2016 rispetto al 31 dicembre 2015 deriva principalmente dall'effetto combinato della rilevazione dell'utile conseguito nel primo semestre del 2016 per Euro 28.349 migliaia, della distribuzione di dividendi per Euro 59.660 migliaia e all'emissione di nuove azioni per Euro 83 migliaia.

L'incremento del patrimonio netto al 31 dicembre 2015 rispetto al 31 dicembre 2014 deriva principalmente dall'effetto combinato della rilevazione dell'utile conseguito nel 2015 per Euro 68.791 migliaia e della distribuzione di dividendi per Euro 48.450 migliaia.

L'incremento del patrimonio netto al 31 dicembre 2014 rispetto al 31 dicembre 2013 deriva principalmente dall'effetto combinato della rilevazione dell'utile conseguito nel 2014 per Euro 124.378 migliaia e della distribuzione di dividendi per Euro 46.410 migliaia.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 l'incidenza del patrimonio netto sul totale del passivo e del patrimonio netto del Gruppo è pari rispettivamente al 7,0%, al 10,0%, al 10,3% e al 14,5%.

9.2 GESTIONE OPERATIVA

Il Gruppo ha registrato un utile della operatività corrente al lordo delle imposte di Euro 41.373 migliaia ed Euro 36.991 migliaia rispettivamente nei semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 ed Euro 96.320 migliaia nell'esercizio 2015, Euro 186.092 migliaia nell'esercizio 2014 ed Euro 84.537 migliaia nell'esercizio 2013. Come riportato nel precedente Paragrafo 9.1.1 del presente Capitolo, a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il Gruppo ha modificato la metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora. Tale cambiamento ha comportato l'iscrizione nel conto economico dell'esercizio 2014 di un provento particolarmente significativo di Euro 113.396 migliaia, di cui Euro 12.814 migliaia riferiti ai crediti contabilizzati nell'esercizio 2014 ed Euro 100.582 migliaia riferiti ai crediti contabilizzati in esercizi precedenti. Qualora il cambiamento della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora fosse stato effettuato a partire dal 31 dicembre 2011, con le informazioni disponibili alla data di predisposizione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, l'utile della operatività corrente al lordo delle imposte sarebbe stato pari a Euro 85.597 migliaia nel 2014 ed Euro 80.716 migliaia nel 2013.

Nella tabella di seguito si riporta il margine di interesse, il margine di intermediazione, l'utile della operatività corrente al lordo delle imposte e l'utile d'esercizio del Gruppo, relativi all'esercizio 2015, confrontati con le medesime grandezze per gli esercizi 2014 e 2013 qualora il cambiamento della metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora fosse stato effettuato a partire dal 31 dicembre 2011 con le informazioni disponibili alla data di predisposizione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 (esercizio in cui è stata applicata la modifica della metodologia di stima).

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione %	Variazione	Variazione %
	2015	2014	2013	2015 vs 2014	2015 vs 2014	2014 vs 2013	2014 vs 2013
Interessi attivi e proventi assimilati	161.946	252.551	154.643	(90.605)	(35,9%)	97.908	63,3%
Normalizzazione relativa alla stima della recuperabilità degli interessi di mora	–	(100.582)	(3.821)	100.582	(100,0%)	(96.761)	n.s.
Interessi attivi e proventi assimilati normalizzati(*)	161.946	151.969	150.822	9.977	6,6%	1.147	0,8%
Margine di interesse normalizzato(*)	133.048	107.729	97.178	25.319	23,5%	10.551	10,9%
Margine di intermediazione normalizzato(*)	141.886	117.411	108.044	24.475	20,8%	9.367	8,7%
Utile normalizzato della operatività corrente al lordo delle imposte(*)	96.320	85.597	80.716	10.723	12,5%	4.881	6,0%
Utile d'esercizio normalizzato(*)	68.791	57.468	47.225	11.323	19,7%	10.243	21,7%

(*) Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.5 del presente Documento di Registrazione.

La determinazione degli ammontari delle grandezze economiche normalizzate di cui sopra è stata effettuata procedendo al ricalcolo degli interessi di mora di competenza degli esercizi 2014 e 2013, come se l'applicazione della nuova metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora fosse stata applicata a partire dal 31 dicembre 2011. In particolare, sono stati applicati una percentuale di incasso pari al 40% ed un tempo di incasso pari a 1.800 giorni, ovvero i medesimi parametri utilizzati per la predisposizione del bilancio dell'esercizio 2014 (esercizio in cui è stata applicata la modifica della metodologia di stima).

L'incremento dell'utile "normalizzato" della operatività corrente al lordo delle imposte, da Euro 85.597 migliaia nel 2014 a Euro 96.320 migliaia nel 2015, deriva sostanzialmente dall'incremento del margine di interesse "normalizzato" (per Euro 25.319 migliaia) connesso prevalentemente alla riduzione del costo del *funding* del Gruppo, in parte compensato dall'incremento dei costi operativi (per Euro 12.496 migliaia).

L'incremento dell'utile "normalizzato" della operatività corrente al lordo delle imposte, da Euro 80.716 migliaia nel 2013 a Euro 85.597 migliaia nel 2014, deriva sostanzialmente dall'incremento del margine di interesse "normalizzato" (per Euro 10.551 migliaia) connesso alla riduzione del costo del *funding* del Gruppo, in parte compensato dall'incremento dei costi operativi (per Euro 5.753 migliaia).

ANDAMENTO DEI VOLUMI PER I SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2016 (ESCLUDENDO MAGELLAN) E 2015 E PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013

Nella tabella di seguito si riporta l'andamento dei Carichi, dei crediti acquistati e degli incassi del Gruppo con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Si precisa che gli ammontari relativi a carichi, crediti acquistati ed incassi per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 fanno riferimento ai dati del Gruppo escludendo il Gruppo Magellan.

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno	
	2016	2015
Carichi	2.791.096	2.680.721
Crediti acquistati	1.309.791	986.833
Incassi	1.578.756	1.148.238

Come si evince dalla tabella sopraesposta, nel corso del primo semestre 2016 si assiste ad una crescita dell'attività operativa del Gruppo rispetto al primo semestre 2015. Per maggiori dettagli si veda anche quanto riportato nei successivi Paragrafi 9.3 e 9.4 del presente Capitolo.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Carichi	6.286.414	5.450.721	4.535.779
Crediti acquistati	2.985.774	2.501.626	1.773.691
Incassi	2.526.544	2.167.143	1.871.071

Come si evince dalla tabella sopraesposta, nel corso del triennio 2013-2015 si assiste ad una crescita dell'attività operativa del Gruppo supportata dalla crescente disponibilità di *funding*. Per maggiori dettagli si veda anche quanto riportato nei successivi Paragrafi 9.3 e 9.4 del presente Capitolo.

CONTI ECONOMICI PER I SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2016 E 2015

Nella tabella di seguito è riportato il conto economico pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e il conto economico del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Conto economico consolidato <i>(In migliaia di Euro e in percentuale sul margine di intermediazione)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016 Pro-forma	Incidenza % sul MdI	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul MdI	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Incidenza % sul MdI	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
10. Interessi attivi e proventi assimilati	91.787	125,0%	77.996	110,6%	71.984	122,5%	6.012	8,4%
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(19.737)	(26,9%)	(12.209)	(17,3%)	(17.154)	(29,2%)	4.945	(28,8%)
30. Margine di interesse	72.050	98,1%	65.787	93,3%	54.830	93,3%	10.957	20,0%
40. Commissioni attive	3.718	5,1%	3.718	5,3%	3.953	6,7%	(235)	(5,9%)
50. Commissioni passive	(3.669)	(5,0%)	(276)	(0,4%)	(190)	(0,3%)	(86)	45,3%
60. Commissioni nette	49	0,1%	3.442	4,9%	3.763	6,4%	(321)	(8,5%)
70. Dividendi e proventi simili	72	0,1%	10	0,0%	-	0,0%	10	#DIV/0!
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	885	1,2%	902	1,3%	46	0,1%	856	1860,9%
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-	0,0%	-	0,0%	(23)	(0,0%)	23	(100,0%)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di: b) attività finanziarie disponibili per la vendita	382	0,5%	382	0,5%	128	0,2%	254	198,4%
120. Margine di intermediazione	73.438	100,0%	70.523	100,0%	58.744	100,0%	11.779	20,1%
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di: a) crediti	314	0,4%	747	1,1%	(403)	(0,7%)	1.150	(285,4%)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	77.145	100,4%	71.270	101,1%	58.341	99,3%	12.929	22,2%
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	77.145	100,4%	71.270	101,1%	58.341	99,3%	12.929	22,2%
180. Spese amministrative: a) spese per il personale b) altre spese amministrative	(12.513) (19.689)	(17,0%) (26,8%)	(11.096) (17.968)	(15,7%) (25,5%)	(9.127) (12.754)	(15,5%) (21,7%)	(1.969) (5.214)	21,6% 40,9%
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(535)	(0,7%)	(535)	(0,8%)	(154)	(0,3%)	(381)	247,4%
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(709)	(1,0%)	(608)	(0,9%)	(512)	(0,9%)	(96)	18,8%
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(764)	(1,0%)	(752)	(1,1%)	(598)	(1,0%)	(154)	25,8%
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.379	1,9%	1.062	1,5%	1.795	3,1%	(733)	(40,8%)
230. Costi operativi	(32.831)	(44,7%)	(29.897)	(42,4%)	(21.350)	(36,3%)	(8.547)	40,0%
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	40.921	55,7%	41.373	58,7%	36.991	63,0%	4.382	11,8%
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(12.366)	(16,8%)	(13.024)	(18,5%)	(10.345)	(17,6%)	(2.679)	25,9%
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	28.555	38,9%	28.349	40,2%	26.646	45,4%	1.703	6,4%
320. Utile d'esercizio	28.555	38,9%	28.349	40,2%	26.646	45,4%	1.703	6,4%

I saldi per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 includono, a partire dal 1 giugno 2016, i saldi del Gruppo Magellan. Pertanto, i dati per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 risultano non comparabili rispetto ai dati per il semestre chiuso al 30 giugno 2016. Al fine di agevolare l'analisi dell'andamento economico del Gruppo escludendo Magellan, di seguito è riportata una tabella che evidenzia la composizione dei saldi economici al 30 giugno 2016 riferibili al Gruppo, escludendo Magellan, e al Gruppo Magellan. Con riferimento al conto economico pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, esso include il conto economico di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, riclassificato per ricondurlo allo schema bancario adottato dal Gruppo, e gli effetti sui risultati del Gruppo riconducibili al finanziamento dell'operazione di acquisizione, nonché i costi di *waver* connessi al *delisting* di Magellan.

Il conto economico di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 evidenzia i) un margine di interesse pari a Euro 9.050 migliaia, ii) dei costi operativi pari complessivamente a Euro 4.561 migliaia, costituiti principalmente da spese per il personale pari a Euro 2.438 migliaia e altre spese amministrative pari a Euro 2.229 migliaia, e iii) un utile d'esercizio pari a Euro 3.093 migliaia.

Per effetto delle rettifiche pro-forma, il conto economico consolidato del Gruppo passa da un margine di interesse pari a Euro 65.787 migliaia ad un margine di interesse pro-forma di Euro 72.050 migliaia, da un margine di intermediazione di Euro 70.523 migliaia ad un margine di intermediazione pro-forma di Euro 73.438 migliaia, da un utile della operatività corrente al lordo delle imposte di Euro 41.373 migliaia ad un utile della operatività corrente al lordo delle imposte pro-forma di Euro 40.921 migliaia e da un utile d'esercizio di Euro 28.349 migliaia ad un utile d'esercizio pro-forma di Euro 28.555 migliaia.

Per maggiori dettagli in merito al conto economico pro-forma si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

L'analisi dell'andamento delle principali grandezze economiche del Gruppo Magellan del primo semestre 2016 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2015 è riportata nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6. del presente Documento di Registrazione.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Contributo del conto economico consolidato del Gruppo, escludendo il Gruppo Magellan, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016		% Contributo del conto economico consolidato del Gruppo Magellan per il periodo di un mese chiuso al 30 giugno 2016		% Contributo del conto economico consolidato del Gruppo, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016	
10. Interessi attivi e proventi assimilati	75.475	109,1%	2.521	191,7%	77.996	110,6%
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(11.052)	(16,0%)	(1.157)	(88,0%)	(12.209)	(17,3%)
30. Margine di interesse	64.423	93,1%	1.364	103,7%	65.787	93,3%
40. Commissioni attive	3.718	5,4%	–	0,0%	3.718	5,3%
50. Commissioni passive	(276)	(0,4%)	–	0,0%	(276)	(0,4%)
60. Commissioni nette	3.442	5,0%	–	0,0%	3.442	4,9%
70. Dividendi e proventi simili	–	0,0%	10	0,8%	10	0,0%
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	961	1,4%	(59)	(4,5%)	902	1,3%
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:		0,0%	–	0,0%		0,0%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	382	0,6%	–	0,0%	382	0,5%
120. Margine di intermediazione	69.208	100,0%	1.315	100,0%	70.523	100,0%
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:						
a) crediti	947	1,4%	(200)	(15,2%)	747	1,1%
140. Risultato netto della gestione finanziaria	70.155	101,4%	1.115	84,8%	71.270	101,1%
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	70.155	101,4%	1.115	84,8%	71.270	101,1%
180. Spese amministrative:		0,0%		0,0%		0,0%
a) spese per il personale	(10.075)	(14,6%)	(1.021)	(77,6%)	(11.096)	(15,7%)
b) altre spese amministrative	(16.890)	(24,4%)	(1.078)	(82,0%)	(17.968)	(25,5%)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(535)	(0,8%)	–	0,0%	(535)	(0,8%)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(585)	(0,8%)	(23)	(1,7%)	(608)	(0,9%)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(750)	(1,1%)	(2)	(0,2%)	(752)	(1,1%)
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.135	1,6%	(73)	(5,6%)	1.062	1,5%
230. Costi operativi	(27.700)	(40,0%)	(2.197)	(167,1%)	(29.897)	(42,4%)
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	42.455	61,3%	(1.082)	(82,3%)	41.373	58,7%
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(13.227)	(19,1%)	203	15,4%	(13.024)	(18,5%)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	29.228	42,2%	(879)	(66,8%)	28.349	40,2%
320. Utile d'esercizio	29.228	42,2%	(879)	(66,8%)	28.349	40,2%
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	29.228	42,2%	(879)	(66,8%)	28.349	40,2%

Commento di dettaglio alle voci economiche del Gruppo

Di seguito si riporta un'analisi dettagliata delle principali voci del conto economico del Gruppo relativa ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Margine di interesse

Nella tabella di seguito si riporta la composizione degli interessi attivi e degli interessi passivi del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Margine di interesse (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Interessi attivi	77.996	118,6%	71.984	131,3%	6.012	8,4%
Interessi passivi	(12.209)	(18,6%)	(17.154)	(31,3%)	4.945	(28,8%)
Margine di interesse	65.787	100,0%	54.830	100,0%	10.957	20,0%

Gli interessi attivi includono le commissioni *maturity*, gli interessi di mora, gli interessi attivi su titoli ed altri interessi.

Le commissioni *maturity* rappresentano le commissioni addebitate ai cedenti per l'acquisto di crediti a titolo definitivo. La rilevazione a conto economico riflette il rendimento effettivo riveniente dall'applicazione del criterio di valutazione del costo ammortizzato secondo quanto previsto dallo IAS 39, e implica la rilevazione di tali proventi in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi. Per maggiori dettagli in merito si veda anche quanto riportato *infra* nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

Gli interessi di mora sono relativi ai crediti acquistati a titolo definitivo e sono determinati in base alla normativa in vigore. Si segnala che a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 l'Emittente ha modificato la metodologia di stima della recuperabilità di tali interessi ed ha applicato, per la rilevazione a conto economico di detti interessi, una percentuale di incasso pari al 40% ed un tempo di incasso pari a 1.800 giorni. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nel Paragrafo 9.1.1 del presente Capitolo.

Gli interessi attivi su titoli si riferiscono agli interessi sui titoli di stato imputati a conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato. Gli altri interessi attivi si riferiscono agli interessi attivi riconosciuti sulle anticipazioni ai cedenti ed agli interessi attivi maturati sulle giacenze di conti correnti bancari. Gli interessi passivi includono, oltre agli interessi passivi maturati sui finanziamenti in essere, le commissioni per la gestione dei finanziamenti stessi.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.

Nella tabella di seguito si riporta, inoltre, la composizione del margine di interesse del Gruppo per forma tecnica, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Margine di interesse (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Interessi attivi e proventi assimilati						
Crediti verso clientela	75.865	97,3%	68.607	95,3%	7.259	10,6%
Crediti verso banche	50	0,1%	86	0,1%	(36)	(41,9%)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	314	0,4%	840	1,2%	(526)	(62,6%)
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.752	2,2%	2.451	3,4%	(699)	(28,5%)
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	15	0,0%	–	0,0%	14	100%
Totale	77.996	100,0%	71.984	100,0%	6.012	8,4%
Interessi passivi e oneri assimilati						
Debiti verso banche	(2.746)	22,5%	(5.922)	34,5%	3.177	(53,6%)
Debiti verso clientela	(4.151)	34,0%	(6.526)	38,0%	2.375	(36,4%)
Titoli in circolazione	(5.312)	43,5%	(4.646)	27,1%	(667)	14,4%
Passività finanziarie di negoziazione	–	0,0%	(60)	0,3%	60	(100,0%)
Totale	(12.209)	100,0%	(17.154)	100,0%	4.945	(28,8%)
Margine di interesse	65.787		54.830		10.957	20,0%

Il margine di interesse del Gruppo ammonta a Euro 65.787 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, registrando un incremento pari a Euro 10.957 migliaia rispetto a Euro 54.830 migliaia relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2015. L'incremento è dovuto principalmente all'effetto combinato i) dell'aumento degli interessi attivi verso la clientela per Euro 7.259 migliaia derivante principalmente dalle dinamiche dei mercati finanziari in relazione ai tassi di interesse nonché dall'aumento dei crediti del Gruppo, anche escludendo Magellan, e ii) del decremento degli interessi passivi sul *funding* del Gruppo per Euro 4.945 migliaia, derivante sostanzialmente dall'effetto combinato della diversificazione delle forme di raccolta del Gruppo, della diminuzione del costo del denaro e della rinegoziazione delle condizioni di alcune linee di credito che hanno consentito una gestione finanziaria maggiormente efficiente in relazione all'andamento del *business*. Il margine di interesse del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, include Euro 212 migliaia relativi agli interessi passivi maturati sul finanziamento dedicato sottoscritto con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.

Il margine di interesse del Gruppo, escludendo il contributo per un mese di Magellan, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, è pari a Euro 64.423 migliaia. Gli interessi attivi del Gruppo, escludendo il contributo per un mese di Magellan, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, sono pari a Euro 75.475 migliaia. Gli interessi passivi del Gruppo, escludendo il contributo per un mese di Magellan, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, sono pari a Euro 11.052 migliaia.

Gli interessi di mora incassati dal Gruppo escludendo Magellan, nel corso del primo semestre 2016, ammontano a Euro 24.047 migliaia, in crescita rispetto a Euro 17.056 migliaia incassati nel primo semestre 2015.

Gli interessi attivi relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita e alle attività detenute sino alla scadenza si riferiscono principalmente al rendimento dei titoli di stato italiano in portafoglio e sono pari complessivamente a Euro 2.066 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e a Euro 3.291 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015. In termini percentuali rispetto al margine di interesse e al margine di intermediazione del Gruppo, essi sono pari rispettivamente al 3,1% e al 2,9% per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e al 6,0% e al 5,6% per il semestre chiuso al 30 giugno 2015.

Commissioni nette

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle commissioni attive e passive del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Commissioni nette <i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Commissioni attività di gestione	3.718	108,0%	3.953	105,0%	(235)	(5,9%)
Commissioni passive	(276)	(8,0%)	(190)	(5,0%)	(86)	45,3%
Totale	3.442	100,0%	3.763	100,0%	(321)	(8,5%)

Le commissioni attive sono relative ai servizi di gestione del credito, ed includono sia quelle riconosciute a fronte dell'attività di presa in carico del credito sia quelle riconosciute a fronte dell'avvenuto incasso dello stesso.

Le commissioni passive si riferiscono ai costi sostenute in relazione ai rapporti con le istituzioni creditizie.

Il saldo delle commissioni nette del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 risulta pari a Euro 3.442 migliaia, in riduzione dell'8,5% rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2015. Il saldo delle commissioni nette del Gruppo, escludendo il contributo per un mese di Magellan, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, è pari a Euro 3.442 migliaia.

L'ammontare delle commissioni attive per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 ha registrato un decremento del 5,9% rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2015, in relazione a politiche commerciali attuate nei confronti di alcuni clienti strategici.

L'ammontare delle commissioni passive risulta sostanzialmente in linea tra i due periodi in esame.

Dividendi e proventi simili

I dividendi e proventi simili ammontano a Euro 10 migliaia, relativi ai proventi rivenienti dalla sottoscrizione di certificati in un Fondo di Investimento da parte di Magellan.

Risultato netto dell'attività di negoziazione

Il risultato netto dell'attività di negoziazione del Gruppo passa da Euro 46 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 a Euro 902 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, in seguito principalmente alla rivalutazione del finanziamento in zloty registrato tra i debiti verso banche determinata dal favorevole andamento dei cambi.

La voce comprende anche l'effetto economico relativo alla valutazione dei derivati finanziari di Magellan.

Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, pari a Euro 382 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 (Euro 128 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015), si riferisce all'utile realizzato in relazione all'operazione di vendita dei titoli di stato italiani classificati nel portafoglio AFS per un valore nominale di Euro 110 milioni.

In termini percentuali rispetto al margine di interesse e al margine di intermediazione per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, la voce è rispettivamente pari allo 0,6% e allo 0,5% rispetto allo 0,2% e allo 0,2% per il semestre chiuso al 30 giugno 2015.

Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti del Gruppo nei semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di crediti <i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Rettifiche di valore						
Crediti deteriorati	(301)	(40,3%)	(381)	94,5%	80	(21,0%)
Crediti in bonis	(2)	(0,3%)	(202)	50,1%	200	(99,0%)
Riprese di valore						
Crediti deteriorati	893	119,5%	180	(44,7%)	713	396,1%
Crediti in bonis	157	21,0%			157	
Totale	747	100,0%	(403)	100,0%	1.150	(285,4%)

La voce presenta un saldo positivo per Euro 747 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e a un saldo negativo per Euro 403 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015. La voce presenta un saldo positivo per Euro 947 migliaia, in relazione al Gruppo, escludendo il contributo per un mese di Magellan, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016.

Le rettifiche di valore dei crediti *in bonis* vengono calcolate su base collettiva e determinate con *l'impairment test* sulle esposizioni stesse. Con riferimento alle rettifiche di valore dei crediti deteriorati, quelle relative alle sofferenze vengono effettuate su base individuale, mentre quelle relative alle altre posizioni sono determinate con *l'impairment test* in quanto, nonostante evidenzino scadenze da oltre 90 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita a livello individuale. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.

Costi operativi

Nella tabella di seguito si riporta l'andamento dei costi operativi del Gruppo nei semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Costi operativi <i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Spese amministrative:						
a) spese per il personale	(11.096)	37,1%	(9.127)	42,7%	(1.969)	21,6%
b) altre spese amministrative	(17.968)	60,1%	(12.754)	59,7%	(5.214)	40,9%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(535)	1,8%	(154)	0,7%	(381)	247,4%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(608)	2,0%	(512)	2,4%	(96)	18,8%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(752)	2,5%	(598)	2,8%	(154)	25,8%
Altri oneri/proventi di gestione	1.062	(3,6%)	1.795	(8,4%)	(733)	(40,8%)
Totale	(29.897)	100,0%	(21.350)	100,0%	(8.547)	40,0%

I costi operativi passano da Euro 21.350 migliaia a Euro 29.897 migliaia, rispettivamente per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2016, attestandosi rispettivamente al 36,3% e al 42,4% in termini percentuali sul margine di interesse. I costi operativi del Gruppo, escludendo il contributo per un mese di Magellan, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, sono pari a Euro 27.700 migliaia.

I costi operativi per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 includono oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 7.824 migliaia relativi: i) all'acquisizione Magellan per Euro 4.940 migliaia, ii) ai contributi ordinari erogati per il *Resolution Fund* pari a Euro 1.086 e ai contributi per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 413 migliaia, per complessivi Euro 1.499 migliaia e iii) al processo di IPO di BFF per Euro 1.385 migliaia. I costi operativi per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 include invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 2.089 migliaia interamente riferibili al processo di IPO di BFF successivamente interrotto.

Spese per il personale

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle spese per il personale del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Spese per il personale <i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Personale dipendente	(10.009)	90,2%	(8.156)	89,4%	(1.853)	22,7%
Amministratori e Sindaci	(890)	8,0%	(881)	9,7%	(9)	1,0%
Altro personale in attività	(197)	1,8%	(90)	1,0%	(107)	118,9%
Totale	(11.096)	100,0%	(9.127)	100,0%	(1.969)	21,6%
Numero medio dipendenti	221		167			

Le spese per il personale si incrementano da Euro 9.127 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 a Euro 11.096 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, mentre l'incidenza sul margine di intermediazione passa rispettivamente dal 15,5% al 15,7%. L'incremento in valore assoluto è dovuto per Euro 1.021 migliaia alla contribuzione del Gruppo Magellan, e per la restante parte all'incremento dell'organico del Gruppo, al fine di sostenere i piani di sviluppo del Gruppo.

Si segnala che le spese per il personale per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 includono oneri non ricorrenti pari a Euro 724 migliaia relativi all'acquisizione di Magellan, riconducibili ai compensi *una tantum* corrisposti ai dipendenti di Magellan.

Altre spese amministrative

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle altre spese amministrative del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Altre spese amministrative (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Spese legali	(1.521)	8,5%	(2.378)	18,6%	857	(36,0%)
Consulenze	(5.625)	31,3%	(3.071)	24,1%	(2.554)	83,2%
Altre spese	(2.968)	16,5%	(1.974)	15,5%	(994)	50,4%
Iva indetraibile	(2.190)	12,2%	(1.481)	11,6%	(709)	47,9%
Prestazioni per elaborazione dati	(1.068)	5,9%	(888)	7,0%	(180)	20,3%
Resolution Fund e FITD	(1.499)	8,3%	–	–	(1.499)	100%
Spese legali per crediti in gestione	(179)	1,0%	(339)	2,7%	160	(47,2%)
Prestazioni esterne per gestione crediti	(693)	3,9%	(601)	4,7%	(92)	15,3%
Spese gestione sede	(627)	3,5%	(668)	5,2%	41	(6,1%)
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	(341)	1,9%	(309)	2,4%	(32)	10,4%
Spese di manutenzione	(460)	2,6%	(359)	2,8%	(101)	28,1%
Spese notarili	(417)	2,3%	(225)	1,8%	(192)	85,3%
Spese notarili da recuperare	(35)	0,2%	–	0,0%	(35)	100,0%
Altre imposte	(324)	1,8%	(432)	3,4%	108	(25,0%)
Emolumenti a Organismo di Vigilanza	(21)	0,1%	(29)	0,2%	8	(27,6%)
Totale	(17.968)	100,0%	(12.754)	100,0%	(5.214)	40,9%

Le altre spese amministrative per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 sono pari a Euro 17.968 migliaia, in aumento per Euro 5.214 migliaia rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2015 (Euro 12.754 migliaia). In termini percentuali sul margine di intermediazione, le altre spese amministrative al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015 sono pari rispettivamente al 25,5% e al 21,7%.

Si segnala che le altre spese amministrative per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 includono oneri non ricorrenti pari a Euro 7.100 migliaia relativi all'acquisizione di Magellan, ai contributi ordinari e straordinari erogati per il *Resolution Fund* e per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al processo di IPO di BFF. Le altre spese amministrative per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 includono invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 2.089 migliaia interamente riferibili al processo di IPO di BFF successivamente interrotto.

Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri ammontano a Euro 535 migliaia al 30 giugno 2016, in crescita per Euro 381 migliaia rispetto al 30 giugno 2015. La voce è costituita principalmente da accantonamenti a fondi di quiescenza e obblighi simili.

Rettifiche di valore di attività materiali e immateriali

L'ammontare delle rettifiche di valore di attività materiali e immateriali del Gruppo risulta rispettivamente pari a Euro 1.360 migliaia e a Euro 1.110 migliaia per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015, sostanzialmente in linea tra i due periodi in esame e comprende esclusivamente gli ammortamenti di competenza di ciascun periodo. In termini percentuali sul margine di intermediazione, le rettifiche di valore di attività materiali e immateriali passano dall'1,9% nel primo semestre 2015 al 2,0% nel primo semestre 2016.

Altri oneri/proventi di gestione

Nella tabella di seguito si riporta la composizione degli altri oneri/proventi di gestione del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Altri oneri/proventi di gestione (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
Altri oneri di gestione						
Arrotondamenti e abbuoni passivi	(43)	22,40%	(29)	100,0%	(14)	48,3%
Altri oneri	(149)	77,60%	-	-	(149)	100,0%
Totale	(192)	100,00%	(29)	100,0%	(163)	562,1%
Altri proventi di gestione						
Recupero spese legali	528	42,11%	1.503	82,4%	(975)	(64,9%)
Sopravvenienze attive	101	8,05%	(22)	(1,2%)	123	(559,1%)
Altri proventi	580	46,25%	313	17,2%	267	85,3%
Recupero spese notarili cedenti	45	3,59%	30	1,6%	15	50,0%
Totale	1.254	100,00%	1.824	100,0%	(570)	(31,3%)
Altri oneri/proventi di gestione	1.062		1.795		(733)	(40,8%)

Gli altri oneri/proventi di gestione del Gruppo, escludendo il contributo per un mese di Magellan, per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, sono pari a Euro 1.135 migliaia.

Imposte

Il costo per imposte sostenuto dal Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2016 è pari a Euro 13.024 migliaia, registrando un decremento pari a Euro 2.679 migliaia rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2015, principalmente per effetto della variazione delle imposte correnti.

Utile del periodo adjusted e somma dei risultati

Si riporta nella tabella di seguito l'utile del periodo *adjusted* determinato dal *management* dell'E-mittente per tener conto degli effetti sui risultati del Gruppo derivanti dai costi di natura non ricorrente inclusi nelle altre spese amministrative per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015, pari rispettivamente a Euro 33.946 migliaia ed Euro 28.045 migliaia, come precedentemente descritte.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Utile del periodo	28.349	26.646	1.703	6,4%
Oneri (Proventi) non ricorrenti	5.602	2.089	5.012	168,2%
Effetto fiscale ⁽¹⁾	(1.018)	(690)	(814)	47,5%
Contributi per Resolution Fund e FITD	1.499	–	1.499	100,0%
Effetto fiscale ⁽¹⁾	(486)	–	(486)	100,0%
Utile del periodo adjusted⁽²⁾	33.946	28.045	5.901	21,0%

(1) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.

(2) Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.6 del presente Documento di Registrazione.

Il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 include oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 7.824 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi: i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia, e ii) al processo di IPO di BFF per Euro 1.385 migliaia; nonché proventi non ricorrenti pari a Euro 723 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi alle differenze cambio sul finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan. Inoltre, il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 include i contributi ordinari erogati per il *Resolution Fund* pari a Euro 1.086 e i contributi ordinari per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 413 migliaia, per complessivi Euro 1.499 migliaia.

Il conto economico per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 include invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 2.089 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, interamente riferibili al processo di IPO di BFF successivamente interrotto.

Di seguito si riporta una tabella che rappresenta la somma dei risultati, per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 del Gruppo escludendo Magellan e del Gruppo Magellan, rettificata per tener conto degli oneri non ricorrenti.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016
Risultato di sei mesi del Gruppo (escluso Magellan)	29.228
Risultato di sei mesi del Gruppo Magellan	3.093
Subtotale	32.321
Oneri (Proventi) non ricorrenti	5.602
Effetto fiscale	(1.018)
Contributi per Resolution Fund e FITD	1.499
Effetto fiscale	(486)
Oneri (Proventi) non ricorrenti, sostenuti da Magellan da gennaio a maggio 2016	128
Effetto fiscale	(24)
Totale somma dei risultati⁽¹⁾	38.022

(1) Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Gli indicatori sopra riportati non sono stati assoggettati ad alcuna attività di revisione contabile da parte della Società di revisione. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.6 del presente Documento di Registrazione.

CONTI ECONOMICI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 e 2013

Nella tabella di seguito è riportato il conto economico pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e il conto economico del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Conto economico consolidato (In migliaia di Euro e in percentuale sul margine di intermediazione)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 Pro-forma	Incidenza % sul MdI	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul MdI	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Incidenza % sul MdI	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	Incidenza % sul MdI	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
10. Interessi attivi e proventi assimilati	196.340	126,3%	161.946	121,7%	252.551	115,9%	154.643	138,2%	(90.605)	(35,9%)	97.908	63,3%
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(46.492)	(29,9%)	(28.898)	(21,7%)	(44.240)	(20,3%)	(53.644)	(48,0%)	15.342	(34,7%)	9.404	(17,5%)
30. Margine di interesse	149.848	96,4%	133.048	100,0%	208.311	95,6%	100.999	90,3%	(75.263)	(36,1%)	107.312	106,3%
40. Commissioni attive	8.389	5,4%	8.389	6,3%	9.444	4,3%	10.272	9,2%	(1.055)	(11,2%)	(828)	(8,1%)
50. Commissioni passive	(3.839)	(2,5%)	(446)	(0,3%)	(1.205)	(0,6%)	(1.108)	(1,0%)	759	(63,0%)	(97)	8,8%
60. Commissioni nette	4.550	2,9%	7.943	6,0%	8.239	3,8%	9.164	8,2%	(296)	(3,6%)	(925)	(10,1%)
70. Dividendi e proventi simili	145	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	84	0,1%	46	0,0%	497	0,2%	1.701	1,5%	(451)	(90,7%)	(1.204)	(70,8%)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(23)	(0,0%)	(23)	(0,0%)	(7)	(0,0%)	-	0,0%	(16)	228,6%	(7)	100,0%
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di: b) attività finanziarie disponibili per la vendita	872	0,6%	872	0,7%	953	0,4%	-	0,0%	(81)	(8,5%)	953	100,0%
110. Passività finanziarie valutate al fair value	(19)	(0,0%)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
120. Margine di intermediazione	155.457	100,0%	141.886	106,6%	217.993	100,0%	111.864	100,0%	(76.107)	(34,9%)	106.129	94,9%
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di: a) crediti	(1.640)	(1,1%)	(1.126)	(0,8%)	43	0,0%	(1.136)	(1,0%)	(1.169)	(2718,6%)	1.179	(103,8%)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	153.817	98,9%	140.760	105,8%	218.036	100,0%	110.728	99,0%	(77.276)	(35,4%)	107.308	96,9%
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	153.817	98,9%	140.760	105,8%	218.036	100,0%	110.728	99,0%	(77.276)	(35,4%)	107.308	96,9%
180. Spese amministrative: a) spese per il personale	(23.127)	(14,9%)	(18.476)	(13,9%)	(14.828)	(6,8%)	(13.227)	(11,8%)	(3.648)	24,6%	(1.601)	12,1%
b) altre spese amministrative	(33.431)	(21,5%)	(27.091)	(20,4%)	(21.126)	(9,7%)	(17.051)	(15,2%)	(5.965)	28,2%	(4.075)	23,9%
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(879)	(0,6%)	(879)	(0,7%)	(1.280)	(0,6%)	(733)	(0,7%)	401	(31,3%)	(547)	74,6%
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.367)	(0,9%)	(1.115)	(0,8%)	(1.053)	(0,5%)	(1.217)	(1,1%)	(62)	5,9%	164	(13,5%)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.070)	(0,7%)	(1.023)	(0,8%)	(689)	(0,3%)	(572)	(0,5%)	(334)	48,5%	(117)	20,5%
220. Altri oneri/proventi di gestione	2.587	1,7%	4.144	3,1%	7.032	3,2%	6.609	5,9%	(2.888)	(41,1%)	423	6,4%
230. Costi operativi	(57.287)	(36,9%)	(44.440)	(33,4%)	(31.944)	(14,7%)	(26.191)	(23,4%)	(12.496)	39,1%	(5.753)	22,0%
240. Utili (perdite) delle partecipazioni	316	0,2%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	96.846	62,3%	96.320	72,4%	186.092	85,4%	84.537	75,6%	(89.772)	(48,2%)	101.555	120,1%
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(26.659)	(17,1%)	(27.529)	(20,7%)	(61.714)	(28,3%)	(35.624)	(31,8%)	34.185	(55,4%)	(26.090)	73,2%
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	70.187	45,1%	68.791	51,7%	124.378	57,1%	48.913	43,7%	(55.587)	(44,7%)	75.465	154,3%
320. Utile d'esercizio	70.187	45,1%	68.791	51,7%	124.378	57,1%	48.913	43,7%	(55.587)	(44,7%)	75.465	154,3%

Il Margine di interesse e il margine di intermediazione del Gruppo risultano, rispettivamente, pari a Euro 133.048 migliaia ed Euro 141.886 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, Euro

208.311 migliaia ed Euro 217.993 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 100.999 migliaia ed Euro 111.864 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Il Margine di interesse e il margine di intermediazione dell'Emittente risultano, rispettivamente, pari a Euro 117.821 migliaia ed Euro 126.682 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, Euro 202.015 migliaia ed Euro 212.221 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, Euro 99.026 migliaia ed Euro 110.131 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Con riferimento al conto economico pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, esso include il conto economico di Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, riclassificato per ricondurlo allo schema bancario adottato dal Gruppo, e gli effetti sui risultati del Gruppo riconducibili al finanziamento dell'operazione di acquisizione, i relativi costi accessori nonché i costi di *waiver* connessi al *delisting* di Magellan.

Il conto economico di Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 evidenzia i) un margine di interesse pari a Euro 20.184 migliaia, ii) dei costi operativi pari complessivamente a Euro 7.209 migliaia, costituiti principalmente da spese per il personale pari a Euro 3.927 migliaia e altre spese amministrative pari a Euro 1.426 migliaia, e iii) un utile d'esercizio pari a Euro 10.291 migliaia.

Per effetto delle rettifiche pro-forma, il conto economico consolidato del Gruppo passa da un margine di interesse pari a Euro 133.048 migliaia ad un margine di interesse pro-forma di Euro 149.848 migliaia, da un margine di intermediazione di Euro 141.886 migliaia ad un margine di intermediazione pro-forma di Euro 155.457 migliaia, da un utile della operatività corrente al lordo delle imposte di Euro 96.320 migliaia ad un utile della operatività corrente al lordo delle imposte pro-forma di Euro 96.846 migliaia e da un utile d'esercizio di Euro 68.791 migliaia ad un utile d'esercizio pro-forma di Euro 70.187 migliaia.

Per maggiori dettagli in merito al conto economico pro-forma si rimanda al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

Commento di dettaglio alle voci economiche del Gruppo

Di seguito si riporta un'analisi dettagliata delle principali voci del conto economico del Gruppo relativa al triennio 2013-2015.

Margine di interesse

Nella tabella di seguito si riporta la composizione degli interessi attivi e degli interessi passivi del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Margine di interesse (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 % dicembre 2015	Incidenza sul totale 2015	Esercizio chiuso al 31 % dicembre 2014	Incidenza sul totale 2014	Esercizio chiuso al 31 % dicembre 2013	Incidenza sul totale 2013	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs % 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs % 2013
Interessi attivi	161.946	121,7%	252.551	121,2%	154.643	153,1%	(90.605)	(35,9%)	97.908	63,3%
Interessi passivi	(28.898)	(21,7%)	(44.240)	(21,2%)	(53.644)	(53,1%)	15.342	(34,7%)	9.404	(17,5%)
Margine di interesse	133.048	100,0%	208.311	100,0%	100.999	100,0%	(75.263)	(36,1%)	107.312	106,3%

Gli interessi attivi includono le commissioni *maturity*, gli interessi di mora, gli interessi attivi su titoli ed altri interessi.

Le commissioni *maturity* rappresentano le commissioni addebitate ai cedenti per l'acquisto di crediti a titolo definitivo. La rilevazione a conto economico riflette il rendimento effettivo riveniente dall'applicazione del criterio di valutazione del costo ammortizzato secondo quanto previsto dallo IAS 39, e implica la rilevazione di tali proventi in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi. Per maggiori dettagli in merito si veda anche quanto riportato *infra* nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

Gli interessi di mora sono relativi ai crediti acquistati a titolo definitivo e sono determinati in base alla normativa in vigore. Per l'esercizio 2013, stante l'incertezza del momento della riscossione e della misura del loro riconoscimento, i crediti per interessi di mora fatturati e non ancora incassati venivano integralmente svalutati mediante la costituzione di un apposito fondo portato a rettifica della corrispondente voce dell'attivo. Gli importi confluiti a conto economico rappresentavano gli effettivi interessi di mora incassati nell'esercizio, in base alla percentuale di recupero realizzata. A partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 l'Emittente ha modificato la metodologia di stima della recuperabilità di tali interessi ed ha applicato, per la rilevazione a conto economico di detti interessi, una percentuale di incasso pari al 40% ed un tempo di incasso pari a 1.800 giorni. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nel Paragrafo 9.1.1 del presente Capitolo.

Gli interessi attivi su titoli si riferiscono agli interessi sui titoli di stato imputati a conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato.

Gli altri interessi attivi si riferiscono agli interessi attivi riconosciuti sulle anticipazioni ai cedenti ed agli interessi attivi maturati sulle giacenze di conti correnti bancari.

Gli interessi passivi includono, oltre agli interessi passivi maturati sui finanziamenti in essere, le commissioni per la gestione dei finanziamenti stessi. Con riferimento all'esercizio 2014, essi includono altresì gli interessi passivi relativi al conto deposito *on line*, il "Conto Facto", e gli interessi passivi da riconoscere ai sottoscrittori del prestito obbligazionario emesso a giugno 2014.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.

Nella tabella di seguito si riporta, inoltre, la composizione del margine di interesse del Gruppo per forma tecnica, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Si precisa che con riferimento agli esercizi 2014 e 2013 sono rappresentati i dati normalizzati.

Margine di interesse (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014(*)	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013(*)	Incidenza % sul totale	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
Interessi attivi e proventi assimilati										
Crediti verso clientela	155.952	96,3%	146.924	96,7%	147.712	97,9%	9.028	6,1%	(788)	(0,5%)
Crediti verso banche	144	0,1%	986	0,6%	1.560	1,0%	(842)	(85,4%)	(574)	(36,8%)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.322	0,8%	941	0,6%	1.548	1,0%	381	40,5%	(607)	(39,2%)
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	4.526	2,8%	3.118	2,1%			1.408	45,2%	3.118	
Altre attività	2	0,0%	-	0,0%	2	0,0%	2	100,0%	(2)	(100,0%)
Totale	161.946	100,0%	151.969	100,0%	150.822	100,0%	9.977	6,6%	1.147	0,8%
Interessi passivi e oneri assimilati										
Debiti verso banche	(7.688)	26,6%	(24.621)	55,7%	(33.403)	62,3%	16.933	(68,8%)	8.782	(26,3%)
Debiti verso clientela	(11.850)	41,0%	(14.012)	31,7%	(18.632)	34,7%	2.162	(15,4%)	4.620	(24,8%)
Titoli in circolazione	(9.300)	32,2%	(5.110)		-	-	(4.190)	100,0%	(5.110)	(100,0%)
Passività finanziarie di negoziazione	(60)	0,2%	(461)	1,0%	(1.609)	3,0%	401	(87,0%)	1.148	(71,3%)
Altre passività e fondi	-	-	(36)	0,1%	-	-	36	100,0%	(36)	100,0%
Totale	(28.898)	100,0%	(44.240)	100,0%	(53.644)	100,0%	15.342	(34,7%)	9.404	(17,5%)
Margine di interesse	133.048		107.729		97.178		25.319	23,5%	10.551	10,9%

(*) Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 i dati rappresentati in tabella sono dati normalizzati.

2015 vs 2014

Il margine di interesse del Gruppo ammonta a Euro 133.048 migliaia nel 2015 registrando un decremento rispetto a Euro 208.311 migliaia relativi all'esercizio 2014, che includeva Euro 113.396 migliaia relativo al provento registrato a seguito alla modifica della modalità di contabilizzazione degli interessi di mora, come spiegato nel paragrafo 9.1.1. del presente Capitolo. Al netto degli effetti della normalizzazione per il cambio di metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora dell'esercizio 2014, nel 2015 il margine di interesse si incrementa per Euro 25.319 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento si riferisce per Euro 9.977 migliaia all'incremento degli interessi attivi, principalmente per effetto dell'incremento dei volumi di *business* e per Euro 15.342 migliaia al decremento degli interessi passivi sul *funding* del Gruppo, derivante sostanzialmente dall'effetto combinato della diversificazione delle forme di raccolta del Gruppo, della diminuzione del costo del denaro e della rinegoziazione di alcune linee di credito che hanno consentito una gestione finanziaria maggiormente efficiente in relazione all'andamento del *business*.

Gli interessi attivi relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita e alle attività detenute sino alla scadenza si riferiscono al rendimento dei titoli di stato italiano in portafoglio e sono pari complessivamente a Euro 5.848 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e a Euro 4.059 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. In termini percentuali rispetto al margine di interesse e al margine di intermediazione del Gruppo, essi sono pari rispettivamente al 4,4% e al 4,1% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e all'1,9% e all'1,9% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

2014 vs 2013

Il margine di interesse del Gruppo ammonta a Euro 208.311 migliaia nel 2014 registrando un incremento rispetto a Euro 100.999 migliaia relativi all'esercizio precedente. L'incremento si riferisce per Euro 113.396 migliaia all'iscrizione del provento relativo alla modifica della modalità di contabilizzazione degli interessi di mora, come spiegato nel paragrafo 9.1.1. del presente Capitolo.

Al netto degli effetti della normalizzazione per il cambio di metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora, il margine di interesse si incrementa da Euro 97.178 migliaia nel 2013 a Euro 107.729 migliaia nel 2014. Tale variazione è riconducibile principalmente al decremento degli interessi passivi sul *funding* del Gruppo, dovuto sia alla diminuzione del costo del denaro sia all'effetto delle attività di diversificazione e ampliamento del *funding* intensificatesi nel corso del 2014. In particolare, l'emissione del prestito obbligazionario *Senior Unsecured* ed il lancio del conto deposito *on line* "Conto Facto", hanno consentito un'attività di diversificazione delle forme di raccolta e di rinegoziazione di alcune linee di finanziamento con una conseguente riduzione del costo del *funding* a partire dal secondo semestre dell'esercizio 2014, nonostante l'incremento della posizione finanziaria media dovuta all'aumento dei volumi di acquisto pro-soluto.

Gli interessi di mora incassati nel corso del 2014 ammontano a Euro 60.051 migliaia, in crescita rispetto a Euro 51.188 migliaia dell'esercizio precedente, anche grazie ad un importante accordo con l'ASP di Cosenza.

Il Fondo Interessi di Mora, ovvero l'ammontare degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto a seguito dell'acquisto dei crediti a titolo definitivo, ammonta a Euro 460 milioni al 31 dicembre 2015, Euro 427 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 386 milioni al 31 dicembre 2013.

Gli interessi attivi relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita e alle attività detenute sino alla scadenza si riferiscono al rendimento dei titoli di stato italiano in portafoglio e sono pari complessivamente a Euro 4.059 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e a Euro 1.548 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. In termini percentuali rispetto al margine di interesse e al margine di intermediazione del Gruppo, essi sono pari rispettivamente al 1,9% e al 1,9% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e al 1,5% e al 1,4% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Commissioni nette

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle commissioni attive e passive del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Commissioni nette (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
Commissioni attività di gestione	8.389	105,6%	9.444	114,6%	10.272	112,1%	(1.055)	(11,2%)	(828)	(8,1%)
Commissioni passive	(446)	(5,6%)	(1.205)	(14,6%)	(1.108)	(12,1%)	759	(63,0%)	(97)	8,8%
Totale	7.943	100,0%	8.239	100,0%	9.164	100,0%	(296)	(3,6%)	(925)	(10,1%)

Le commissioni attive sono relative ai servizi di gestione del credito, ed includono sia quelle riconosciute a fronte dell'attività di presa in carico del credito sia quelle riconosciute a fronte dell'avvenuto incasso dello stesso.

Le commissioni passive si riferiscono ai costi sostenute in relazione ai rapporti con le istituzioni creditizie.

2015 vs 2014

Il saldo delle commissioni nette del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 risulta pari a Euro 7.943 migliaia, in riduzione del 3,6% rispetto all'esercizio precedente.

L'ammontare delle commissioni attive per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ha registrato un decremento dell'11,2% rispetto all'esercizio precedente, in relazione a politiche commerciali attuate nei confronti di alcuni clienti strategici.

L'ammontare delle commissioni passive ha registrato un decremento del 63,0% passando da Euro 1.205 migliaia nel 2014 a Euro 446 migliaia nel 2015 principalmente in relazione all'estinzione dei finanziamenti in *pool* nell'esercizio 2015.

2014 vs 2013

Il saldo delle commissioni nette del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 risulta pari a Euro 8.239 migliaia, in riduzione del 10,1% rispetto all'esercizio precedente.

L'ammontare delle commissioni attive per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ha registrato un decremento dell'8,1% rispetto all'esercizio precedente, in relazione a politiche commerciali attuate nei confronti di alcuni clienti strategici.

L'ammontare delle commissioni passive risultano sostanzialmente in linea nei due esercizi, avendo registrato un decremento pari solo a Euro 97 migliaia.

Risultato netto dell'attività di negoziazione

2015 vs 2014

Il risultato netto dell'attività di negoziazione del Gruppo passa da Euro 497 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ad Euro 46 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, in relazione alla variazione del *fair value* dei contratti derivati in essere. Il decremento registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 è esclusivamente determinato dalla variazione delle passività finanziarie di negoziazione che passano da Euro 46 migliaia al 31 dicembre 2014 a zero al 31 dicembre 2015 in seguito alla chiusura dei contratti stessi.

2014 vs 2013

Il risultato netto dell'attività di negoziazione del Gruppo passa da Euro 1.701 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 ad Euro 497 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, in relazione alla variazione del *fair value* dei contratti derivati in essere. Il decremento registrato nell'eser-

cizio chiuso al 31 dicembre 2014 è quasi esclusivamente determinato dalla variazione delle passività finanziarie di negoziazione che passano da Euro 548 migliaia al 31 dicembre 2013 ad Euro 46 migliaia al 31 dicembre 2014, per effetto congiunto dell'andamento dei tassi di riferimento e della chiusura dei contratti in essere al 31 dicembre 2013.

Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, pari a Euro 872 migliaia nel 2015 e Euro 953 migliaia nel 2014, si riferisce all'utile realizzato in relazione all'operazione di vendita dei titoli di stato italiani classificati nel portafoglio AFS, rispettivamente per un valore nominale di Euro 552 milioni ed Euro 80 milioni.

In termini percentuali rispetto al margine di interesse e al margine di intermediazione gli utili da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita sono rispettivamente pari allo 0,7% e allo 0,6% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e pari allo 0,5% e allo 0,4% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di crediti <i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
Rettifiche di valore										
Crediti deteriorati	(231)	20,5%	(383)	(890,7%)	(961)	84,6%	152	(39,7%)	578	-
Crediti in bonis	(1.143)	101,5%	(63)	(146,5%)	(217)	19,1%	(1.080)	1.714,3%	154	(71,0%)
Riprese di valore										
Crediti deteriorati	248	(22,0%)	489	1137,2%	42	(3,7%)	(241)	(49,3%)	447	10,6
Crediti in bonis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(1.126)	100,0%	43	100%	(1.136)	100%	(1.169)	(2.718,6%)	1.179	(103,8%)

La voce è pari ad un saldo negativo per Euro 1.126 migliaia nel 2015 ed Euro 1.136 migliaia nel 2013 e a un saldo positivo per Euro 43 migliaia nel 2014.

Le rettifiche di valore dei crediti *in bonis* vengono calcolate su base collettiva e determinate con *l'impairment test* sulle esposizioni stesse. Con riferimento alle rettifiche di valore dei crediti deteriorati, quelle relative alle sofferenze vengono effettuate su base individuale, mentre quelle relative alle altre posizioni sono determinate con *l'impairment test* in quanto, nonostante evidenzino scadenze da oltre 90 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita a livello individuale. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.

Costi operativi

Nella tabella di seguito si riporta l'andamento dei costi operativi del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Costi operativi (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs % 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs % 2013
Spese amministrative:										
a) spese per il personale	(18.476)	41,6%	(14.828)	46,4%	(13.227)	50,5%	(3.648)	24,6%	(1.601)	12,1%
b) altre spese amministrative	(27.091)	61,0%	(21.126)	66,1%	(17.051)	65,1%	(5.965)	28,2%	(4.075)	23,9%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(879)	2,0%	(1.280)	4,0%	(733)	2,8%	401	(31,3%)	(547)	74,6%
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.115)	2,5%	(1.053)	3,3%	(1.217)	4,6%	(62)	5,9%	164	(13,5%)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.023)	2,3%	(689)	2,2%	(572)	2,2%	(334)	48,5%	(117)	20,5%
Altri oneri/proventi di gestione	4.144	(9,3%)	7.032	(22,0%)	6.609	(25,2%)	(2.888)	(41,1%)	423	6,4%
Totale	(44.440)	100,0%	(31.944)	100,0%	(26.191)	100,0%	(12.496)	39,1%	(5.753)	22,0%

I costi operativi passano da Euro 26.191 migliaia, a Euro 31.944 migliaia, a Euro 44.440 migliaia, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, attestandosi in termini percentuali sul margine di interesse al 23,4%, 14,7% e 33,4% rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015.

Spese per il personale

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle spese per il personale del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Spese per il personale (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs % 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs % 2013
Personale dipendente	(16.446)	89,0%	(12.956)	87,4%	(11.181)	84,5%	(3.490)	26,9%	(1.775)	15,9%
Amministratori e Sindaci	(1.726)	9,3%	(1.797)	12,1%	(2.013)	15,2%	71	(4,0%)	216	(10,7%)
Altro personale in attività	(304)	1,6%	(75)	0,5%	(33)	0,2%	(229)	305,3%	(42)	127,3%
Totale	(18.476)	100,0%	(14.828)	100,0%	(13.227)	100,0%	(3.648)	24,6%	(1.601)	12,1%
Numero medio dipendenti	183		133		110		50	37,6%	23	20,9%

2015 vs 2014

Le spese per il personale si incrementano da Euro 14.828 migliaia nel 2014 a Euro 18.476 migliaia nel 2015, mentre l'incidenza sul margine di interesse passa dal 6,8% nel 2014 al 13,9% nel 2015. L'incremento in valore assoluto è dovuto sostanzialmente all'incremento dell'organico del Gruppo, che passa, in termini medi, da 133 dipendenti nel 2014 a 184 dipendenti nel 2015, al fine di sostenere i piani di sviluppo del Gruppo.

2014 vs 2013

Le spese per il personale si incrementano da Euro 13.227 migliaia nel 2013 a Euro 14.828 migliaia nel 2014, mentre l'incidenza sul margine di interesse passa dall'11,8% nel 2013 al 6,8% nel 2014. L'incremento in valore assoluto è dovuto all'incremento dell'organico del Gruppo, resosi necessario a seguito i) dell'incremento dei volumi gestiti dal Gruppo, ii) del lancio del "Conto Facto" e iii) dell'espansione della rete commerciale del Gruppo.

Altre spese amministrative

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle altre spese amministrative del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Altre spese amministrative (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
Consulenze	(6.041)	22,3%	(3.966)	18,8%	(2.677)	15,7%	(2.075)	52,3%	(1.289)	48,2%
Altre spese	(4.343)	16,0%	(3.724)	17,6%	(2.558)	15,0%	(619)	16,6%	(1.166)	45,6%
Spese legali	(3.987)	14,7%	(5.470)	25,9%	(5.029)	29,5%	1.483	(27,1%)	(441)	8,8%
<i>di cui:</i>										
Spese legali per crediti in gestione	(815)	3,0%	(1.026)	4,9%	(928)	5,4%	211	(20,6%)	(98)	10,6%
Iva indetraibile	(3.081)	11,4%	(2.194)	10,4%	(1.570)	9,2%	(887)	40,4%	(624)	39,7%
Prestazioni per elaborazione dati	(2.061)	7,6%	(1.498)	7,1%	(1.096)	6,4%	(563)	37,6%	(402)	36,7%
<i>Resolution Fund e FITD</i>	(1.603)	5,9%	–	–	–	–	(1.603)	100,0%	–	–
Spese gestione sede	(1.364)	5,0%	(959)	4,5%	(687)	4,0%	(405)	42,2%	(272)	39,6%
Prestazioni esterne per gestione crediti	(1.248)	4,6%	(990)	4,7%	(973)	5,7%	(258)	26,1%	(17)	1,7%
Altre imposte	(889)	3,3%	(239)	1,1%	(186)	1,1%	(650)	272,0%	(53)	28,5%
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	(859)	3,2%	(775)	3,7%	(827)	4,9%	(84)	10,8%	52	(6,3%)
Spese di manutenzione	(802)	3,0%	(728)	3,4%	(875)	5,1%	(74)	10,2%	147	(16,8%)
Spese notarili	(574)	2,1%	(387)	1,8%	(390)	2,3%	(187)	48,3%	3	(0,8%)
Spese notarili da recuperare	(188)	0,7%	(67)	0,3%	(100)	0,6%	(121)	180,6%	33	(33,0%)
Emolumenti a Organismo di Vigilanza	(51)	0,2%	(129)	0,6%	(83)	0,5%	78	(60,5%)	(46)	55,4%
Totale	(27.091)	100,0%	(21.126)	100,0%	(17.051)	100,0%	(5.965)	28,2%	(4.075)	23,9%

2015 vs 2014

Le altre spese amministrative nel corso dell'esercizio 2015 si incrementano sia in termini assoluti, passando da Euro 21.126 migliaia nel 2014 ad Euro 27.091 migliaia nel 2015, sia in termini percentuali sul margine di interesse, passando dal 9,7% nel 2014 al 20,4% nel 2015. L'incremento in valore assoluto è dovuto principalmente all'effetto dei maggiori costi sostenuti nel 2015 per complessivi Euro 5.651 migliaia in relazione: i) al processo di IPO di BFF, successivamente interrotto e alla variazione dell'azionista di riferimento di BFF, complessivamente pari a Euro 1.636 migliaia, e ad oneri relativi ad analisi di eventuali operazioni di acquisizione per Euro 1.821 migliaia, e ii) ai contributi ordinari e straordinari erogati per il *Resolution fund* per Euro 1.469 migliaia (di cui Euro 368 migliaia ordinario ed Euro 1.101 migliaia straordinario), e ai contributi ordinari erogati per il Fondo Interbancario di Tu-

tela dei Depositi, per Euro 134 migliaia, in conformità a quanto previsto dai decreti legislativi n. 180 e n. 181, del 16 novembre 2015 con cui è stata data attuazione nell'ordinamento nazionale alla direttiva 2014/59/UE (*Banking Resolution and Recovery Directive – BRRD*) e a oneri per maggiori imposte indirette relative a IVA indetraibile per Euro 591 migliaia.

2014 vs 2013

Le altre spese amministrative nel corso dell'esercizio 2014 si incrementano da Euro 17.051 migliaia nel 2013 ad Euro 21.126 migliaia nel 2014, mentre si decrementano in termini percentuali sul margine di interesse passando dal 15,2% nel 2013 al 9,7% nel 2014. L'incremento in valore assoluto è dovuto all'effetto dei costi sostenuti a supporto i) dell'attività di espansione del Gruppo, ii) del lancio del "Conto Facto", e iii) dell'espansione della rete commerciale del Gruppo.

Rettifiche di valore di attività materiali e immateriali

L'ammontare delle rettifiche di valore di attività materiali e immateriali del Gruppo risulta rispettivamente pari a Euro 2.138 migliaia, Euro 1.742 migliaia ed Euro 1.789 migliaia, per gli esercizi 2015, 2014 e 2013, sostanzialmente in linea nel corso del triennio in esame e comprende esclusivamente gli ammortamenti di competenza di ciascun esercizio. In termini percentuali sul margine di interesse le rettifiche di valore di attività materiali e immateriali, passano dall'1,6% nell'esercizio 2013, allo 0,8% nell'esercizio 2014 e all'1,6% nell'esercizio 2015.

Altri oneri/proventi di gestione

Nella tabella di seguito si riporta la composizione degli altri oneri/proventi di gestione del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Altri oneri/proventi di gestione (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
Altri oneri di gestione										
Sopravvenienze passive	–	–	–	–	(60)	46,2%	–	–	60	(100,0%)
Arrotondamenti e abbuoni passivi	(65)	95,6%	(69)	84,1%	(70)	53,8%	4	(5,8%)	1	(1,4%)
Altri oneri	(3)	4,4%	(13)	15,9%	–	0,0%	10	(76,9%)	(13)	100,0%
Totale	(68)	100,0%	(82)	100,0%	(130)	100,0%	14	(17,1%)	48	36,9%
Altri proventi di gestione										
Valore di realizzo crediti non al nominale	–	0,0%	3.483	49,0%	2.134	31,7%	(3.483)	(100,0%)	1.349	63,2%
Recupero spese legali per acquisti a titolo definitivo	1.256	29,8%	1.771	24,9%	2.412	35,8%	(515)	(29,1%)	(641)	(26,6%)
Recupero spese legali gestione	746	17,7%	1.026	14,4%	928	13,8%	(280)	(27,3%)	98	10,6%
Sopravvenienze attive	903	21,4%	339	4,8%	853	12,7%	564	166,4%	(514)	(60,3%)
Altri proventi	1.119	26,6%	427	6,0%	312	4,6%	692	162,1%	115	36,9%
Recupero spese notarili cedenti	188	4,5%	68	1,0%	100	1,5%	120	176,5%	(32)	(32,0%)
Totale	4.212	100,0%	7.114	100,0%	6.739	100,0%	(2.902)	(40,8%)	375	5,6%
Altri oneri/proventi di gestione	4.144		7.032		6.609		(2.888)	(41,1%)	423	6,4%

2015 vs 2014

Gli altri oneri e proventi di gestione del Gruppo ammontano a Euro 4.144 migliaia nel 2015, pari al 3,1% del margine di intermediazione, sostanzialmente in linea con il 2014. Tale andamento è dovuto principalmente all'azzeramento della voce "valore di realizzo crediti non al valore nominale" a seguito della riclassifica nella voce "interessi attivi e proventi assimilati", per effetto del cambio di metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora.

2014 vs 2013

Gli altri oneri e proventi di gestione del Gruppo ammontano a Euro 7.032 migliaia nel 2014, pari al 3,2% del margine di intermediazione, in riduzione di 2,7 punti percentuali rispetto al 2013. Tale andamento è dovuto principalmente all'effetto combinato di: i) maggior valore di realizzo dei crediti acquistati al di sotto del valore nominale per Euro 1.349 migliaia, ii) minori proventi realizzati in relazione ai recuperi delle spese legali verso cedenti per acquisti di crediti a titolo definitivo per Euro 641 migliaia.

Imposte**2015 vs 2014**

Il costo per imposte sostenuto dal Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ammonta ad Euro 27.529 migliaia registrando un decremento pari a Euro 34.185 migliaia rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto delle maggiori imposte differite che sono state contabilizzate nell'esercizio 2014 in relazione ai proventi per interessi di mora a seguito del cambio di stima degli stessi, come meglio specificato nel Paragrafo 9.1 del presente Capitolo.

2014 vs 2013

Il costo per imposte sostenuto dal Gruppo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 ammonta ad Euro 61.714 migliaia registrando un incremento pari a Euro 26.090 migliaia rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto delle maggiori imposte differite contabilizzate in relazione ai proventi per interessi di mora a seguito del cambio di stima degli stessi effettuato nel corso del 2014. In particolare, tali proventi hanno determinato maggiori imposte correnti per Euro 6,2 milioni e maggiori imposte differite per Euro 31 milioni.

Utile d'esercizio adjusted e utile d'esercizio normalizzato adjusted

Si riporta nelle tabelle di seguito l'"utile d'esercizio *adjusted*" e l'"utile d'esercizio normalizzato *adjusted*" determinati dal *management* dell'Emittente per tener conto degli effetti sui risultati del Gruppo derivanti: i) dai costi di natura non ricorrente inclusi nelle spese amministrative per l'esercizio 2015, pari complessivamente a Euro 4.048 migliaia, come precedentemente descritte, ii) contributi ordinari e straordinari per *Resolution Fund* e contributi ordinari per il FITD per complessivi Euro 1.603 migliaia, e iii) con riferimento all'esercizio 2013, dai maggiori costi per imposte sul reddito relativi all'addi-

zionale IRES dell'8,5% applicata per il solo periodo di imposta 2013, prevista del d.l. n. 133 del 30 novembre 2013 per gli enti creditizi e finanziari e le assicurazioni.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione %	Variazione	Variazione %
	2015	2014	2013	2015 vs 2014	2015 vs 2014	2014 vs 2013	2014 vs 2013
Utile d'esercizio	68.791	124.378	48.913	(55.587)	(44,7%)	75.465	154,3%
Aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente	4.048	-	-	4.048	100,0%	-	-
Effetto fiscale sull'aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente(*)	(1.256)	-	-	(1.256)	(100,0%)	-	-
Contributi per <i>Resolution Fund</i> e FITD	1.603	-	-	1.603	100,0%	-	-
Effetto fiscale(*)	(544)	-	-	(544)	(100,0%)	-	-
Maggiori imposte per addizionale IRES esercizio 2013	-	-	7.110	-	-	(7.110)	(100,0%)
Utile d'esercizio adjusted⁽¹⁾	72.642	124.378	56.023	(51.736)	(41,6%)	68.355	122,0%

(1) Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.6 del presente Documento di Registrazione.

(*) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione %	Variazione	Variazione %
	2015	2014	2013	2015 vs 2014	2015 vs 2014	2014 vs 2013	2014 vs 2013
Utile d'esercizio normalizzato	68.791	57.468	47.225	11.323	19,7%	10.243	21,7%
Aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente	4.048	-	-	4.048	100,0%	-	-
Effetto fiscale sull'aggiustamento relativo a spese amministrative di natura non ricorrente(*)	(1.256)	-	-	(1.256)	(100,0%)	-	-
Contributi per <i>Resolution Fund</i> e FITD	1.603	-	-	1.603	100,0%	-	-
Effetto fiscale(*)	(544)	-	-	(544)	(100,0%)	-	-
Maggiori imposte per addizionale IRES esercizio 2013	-	-	7.110	-	-	(7.110)	(100,0%)
Utile d'esercizio normalizzato adjusted⁽¹⁾	72.642	57.468	54.335	15.174	26,4%	3.133	5,8%

(1) Gli indicatori alternativi di *performance* rappresentati non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio dell'Emittente per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. Per ulteriori informazioni si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.5 del presente Documento di Registrazione.

(*) Aggiustamento del carico fiscale calcolato sulla base delle normative fiscali attualmente vigenti.

Per maggiori dettagli in merito alla determinazione della grandezza economica "utile d'esercizio normalizzato" si rimanda alla sezione iniziale del presente Paragrafo.

9.3 STAGIONALITÀ RELATIVA ALLE ATTIVITÀ TRADIZIONALI

Con riferimento alle Attività tradizionali, il Gruppo è soggetto a stagionalità. In particolare, gli acquisti del Gruppo sono concentrati in maniera considerevole nella parte finale dell'esercizio e nei mesi finali di ciascun trimestre alla luce delle esigenze di bilancio dei propri clienti, con conseguenti picchi di impiego di capitale e della domanda di liquidità. Di contro, gli incassi, seppur con un minore grado di concentrazione, vengono registrati in differenti periodi dell'anno. Il Gruppo risente pertanto di una elevata variabilità delle proprie grandezze di bilancio nel corso del medesimo esercizio e, in

particolare, del proprio attivo. Una buona parte degli acquisti è infatti concentrata nell'ultimo trimestre dell'esercizio, in particolare nel mese di dicembre, con un conseguente incremento dell'ammontare dell'*outstanding* gestionale e quindi dei crediti verso clientela iscritti in bilancio.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del volume dei crediti acquistati dal Gruppo e dell'*outstanding* gestionale in essere alla fine di ciascun trimestre, con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Crediti acquistati (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	%	2015	%		
Primo trimestre	579.557	44,2%	308.621	31,3%	270.936	87,8%
Secondo trimestre	730.234	55,8%	678.212	68,7%	52.022	7,7%
Totale	1.309.791	100,0%	986.833	100,0%	322.958	32,7%

Outstanding gestionale (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016		Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	2015		
Al 31 marzo	1.782.786	1.228.588	554.198	45,1%
Al 30 giugno	1.814.737	1.376.707	438.030	31,8%
Totale	1.814.737	1.376.707	438.030	31,8%

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del volume dei crediti acquistati dal Gruppo con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, suddivisi per trimestre, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Crediti acquistati (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
	2015	%	2014	%	2013	%				
Primo trimestre ⁽¹⁾	308.621	10,3%	420.994	16,8%	308.243	17,4%	(112.373)	(26,7%)	112.751	36,6%
Secondo trimestre	679.054	22,7%	599.580	24,0%	470.178	26,5%	79.474	13,3%	129.402	27,5%
Terzo trimestre	781.325	26,2%	525.814	21,0%	368.471	20,8%	255.511	48,6%	157.343	42,7%
Quarto trimestre	1.216.775	40,8%	955.238	38,2%	626.799	35,3%	261.537	27,4%	328.439	52,4%
Totale	2.985.775	100,0%	2.501.626	100,0%	1.773.691	100,0%	484.149	19,4%	727.935	41,0%

(1) L'ammontare dei crediti acquistati nel primo trimestre 2015 risente degli effetti negativi derivanti dall'introduzione della normativa dello *split payment*.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dell'*outstanding* gestionale in essere alla fine di ciascun trimestre con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Outstanding gestionale (In migliaia di Euro)	Esercizio			Variazione 2015 vs 2014	Variazione % 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione % 2014 vs 2013
	2015	2014	2013				
Al 31 marzo	1.228.588	1.178.088	1.236.883	50.500	4,3%	(58.795)	(4,8%)
Al 30 giugno	1.376.707	1.374.742	1.285.457	3.137	0,2%	89.285	6,9%
Al 30 settembre	1.580.982	1.361.572	1.134.479	219.410	16,1%	227.093	20,0%
Al 31 dicembre	2.008.841	1.549.417	1.215.167	459.424	29,7%	334.250	27,5%
Totale	2.008.841	1.549.417	1.215.167	459.424	29,7%	334.250	27,5%

9.4 INFORMAZIONI PER AREA GEOGRAFICA E CATEGORIA DI DEBITORE CEDUTO RELATIVA ALLE ATTIVITÀ TRADIZIONALI

Con riferimento alle Attività Tradizionali, nelle tabelle di seguito si riporta la composizione dei Carichi, dei crediti acquistati e dell'*outstanding* gestionale del Gruppo, escludendo Magellan, relative al business del *factoring pro-soluto*, suddivisi per categoria di debitore e per area geografica, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016			Al 30 giugno 2015		
	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale
Italia	2.566.319	1.090.728	1.505.229	2.551.155	866.648	1.230.344
Sistema Sanitario Nazionale	2.184.621	775.288	802.601	2.156.827	642.097	810.009
Pubbliche Amministrazioni	336.397	299.639	685.222	339.705	216.119	409.846
Altro	45.301	15.801	17.406	54.623	8.432	10.489
Spagna	198.193	192.481	268.261	91.427	82.047	100.820
Sistema Sanitario Nazionale	143.401	137.689	203.714	85.457	76.077	91.004
Pubbliche Amministrazioni	54.792	54.792	64.547	5.970	5.970	9.816
Portogallo	26.583	26.583	41.247	38.138	38.138	45.543
Sistema Sanitario Nazionale	26.583	26.583	41.247	38.138	38.138	45.543
Totale	2.791.095	1.309.792	1.814.737	2.680.720	986.833	1.376.707

Nel corso del primo semestre 2016 si assiste ad una progressiva crescita dell'operatività del Gruppo in Spagna, escludendo Magellan, in termini di carichi realizzati, in aumento di Euro 106.766 migliaia rispetto al primo semestre 2015 (+116,8%), di crediti acquistati, in aumento di Euro 110.434 migliaia rispetto al primo semestre 2015 (+134,6%) e di *outstanding* gestionale, in aumento di Euro 167.441 migliaia (+166,1%).

Inoltre, nel corso del primo semestre 2016 è incrementato il peso percentuale dell'attività svolta con le pubbliche amministrazioni non sanitarie rispetto a quanto svolto con il sistema sanitario nazionale, con particolare riferimento all'area geografica Spagna, incrementando le esposizioni ponderate al 20% rispetto a quelle ponderate al 50%. In particolare in Spagna, relativamente alle pubbliche amministrazioni: i) il volume dei carichi realizzati passa dal 3,2% nel primo semestre 2015 al 5,1% nel primo semestre 2016 sul totale del volume dei carichi realizzati dal Gruppo, escludendo Magellan; ii) l'*outstanding* gestionale a fine semestre passa dal 5,1% nel 2015 al 7,7% nel 2016 sul totale *outstanding* gestionale del Gruppo, escludendo Magellan; iii) il volume dei crediti acquistati passa dal 6,6% nel primo semestre 2015 al 11,2% nel primo semestre 2016 sul totale dei crediti acquistati dal Gruppo, escludendo Magellan.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015			Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013		
	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale
Italia	5.764.216	2.481.156	1.797.015	5.085.095	2.161.323	1.271.491	4.473.301	1.716.418	1.167.679
Sistema Sanitario Nazionale	4.550.826	1.512.774	951.243	4.423.865	1.804.930	1.012.464	4.305.329	1.664.959	1.125.798
Pubbliche Amministrazioni	1.102.277	939.586	824.665	580.652	344.872	250.331	97.561	46.627	38.556
Altro	111.113	28.796	21.107	80.578	11.521	8.696	70.411	4.832	3.325
Spagna	467.170	449.590	183.434	336.261	310.938	250.698	62.478	57.273	47.488
Sistema Sanitario Nazionale	412.596	395.016	142.210	308.350	283.027	227.699	62.478	57.273	47.488
Pubbliche Amministrazioni	54.574	54.574	41.224	27.911	27.911	22.999	-	-	-
Portogallo	55.028	55.028	28.392	29.365	29.365	27.228	-	-	-
Sistema Sanitario Nazionale	55.028	55.028	28.392	29.365	29.365	27.228	-	-	-
Totale	6.286.414	2.985.774	2.008.841	5.450.721	2.501.626	1.549.417	4.535.779	1.773.691	1.215.167

Nel corso del triennio in oggetto si assiste ad una progressiva crescita della Spagna, escludendo Magellan, in termini di operatività e di contribuzione ai risultati del Gruppo. Nel 2014 è stata inoltre avviata l'attività in Portogallo.

Il totale dei Carichi realizzati in Spagna, escludendo Magellan passa da Euro 62.478 migliaia nel 2013, a Euro 336.261 migliaia nel 2014 e a Euro 467.170 migliaia nel 2015, con un'incidenza percentuale sul totale dei carichi realizzati dal Gruppo pari, rispettivamente all'1,4% nel 2013, al 6,2% nel 2014 e al 7,4% nel 2015.

Tale dinamica è osservabile anche in termini di *oustanding* gestionale a fine di ciascun esercizio e di volumi di crediti acquistati come emerge dalla tabella sopra esposta.

Nel triennio 2013-2015 è incrementato il peso percentuale dell'attività svolta con le pubbliche amministrazioni non sanitarie rispetto a quanto svolto con il sistema sanitario nazionale, con particolare riferimento all'area geografica Italia. In particolare in Italia, relativamente alle pubbliche amministrazioni: i) il volume dei carichi realizzati passa dal 2,2% nel 2013 al 10,7% nel 2014, e al 17,8% nel 2015 sul totale del volume dei carichi realizzati dal Gruppo; ii) l'*oustanding* gestionale a fine esercizio passa dal 3,2% nel 2013 al 16,2% nel 2014 e al 41,1% nel 2015 sul totale *oustanding* gestionale del Gruppo; iii) il volume dei crediti acquistati passa dal 2,6% nel 2013 al 13,8% nel 2014, e al 31,5% nel 2015 sul totale dei crediti acquistati dal Gruppo. Tali esposizioni dal punto di vista dell'assorbimento patrimoniale comportano una percentuale di ponderazione minore (0% o 20%) rispetto al 50% previsto per le esposizioni verso il Sistema Sanitario Nazionale.

Con riferimento alle Attività tradizionali, nelle tabelle di seguito si riporta il margine di intermediazione del Gruppo, al netto delle partite infragruppo, suddiviso per area geografica in cui il Gruppo opera per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, predisposto sulla base di elaborazioni del *management* di dati gestionali. Si precisa che la ripartizione per area geografica è stata determinata sulla base dei dati economici delle *legal entities* appartenenti al Gruppo operanti in tali aree geografiche.

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016					Semestre chiuso al 30 giugno 2015			
	Italia	Spagna	Portogallo	Polonia	Repubblica Ceca	Slovacchia	Italia	Spagna	Portogallo
Interessi attivi e proventi assimilati	68.113	6.599	849	2.194	22	219	60.704	9.409	1.871
Interessi passivi e oneri assimilati	(8.547)	(2.188)	(350)	(853)	(15)	(256)	(15.178)	(1.640)	(336)
Margine di interesse	59.566	4.411	499	1.341	7	(37)	45.526	7.769	1.535
Commissioni nette	3.204	238	-	-	-	-	3.603	160	-
Dividendi e proventi simili	-	-	-	2	3	5	-	-	-
Risultato netto dell'attività di negoziazione	961	1	-	9	(26)	(43)	46	-	-
Risultato netto dell'attività di copertura	-	-	-	-	-	-	(23)	-	-
Utile a cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	382	-	-	-	-	-	128	-	-
Margine di intermediazione	64.113	4.650	499	1.352	(16)	(75)	49.280	7.929	1.535

Il margine di interesse nonché il margine di intermediazione del Gruppo (con riferimento alle attività tradizionali) sono prevalentemente realizzati in Italia, generando il 92,9% (83,0% per il semestre chiuso al 30 giugno 2015) e il 93,0% (83,9% per il semestre chiuso al 30 giugno 2015) rispettivamente del margine di interesse e del margine di intermediazione per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 (con riferimento alle attività tradizionali).

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	
	Italia	Spagna	Portogallo	Italia	Spagna	Portogallo	Italia	Spagna
Interessi attivi e proventi assimilati	138.502	18.633	4.811	244.093	7.388	1.070	152.110	2.533
Interessi passivi e oneri assimilati	(24.092)	(3.836)	(970)	(41.677)	(2.323)	(240)	(52.390)	(1.254)
Margine di interesse	114.410	14.797	3.841	202.416	5.065	830	99.720	1.279
Commissioni nette	7.699	244	-	8.101	138	-	9.155	9
Risultato netto dell'attività di negoziazione	46	-	-	497	-	-	1.701	-
Risultato netto dell'attività di copertura	(23)	-	-	(7)	-	-	-	-
Utile a cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	872	-	-	953	-	-	-	-
Margine di intermediazione	123.004	15.041	3.841	211.960	5.203	830	110.576	1.288

Il margine di interesse nonché il margine di intermediazione del Gruppo sono prevalentemente realizzati in Italia, generando l'86,1%, il 97,2% e il 98,7% del margine di interesse rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e l'86,8%, il 97,2% e il 98,8% del margine di intermediazione rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Nel corso dell'esercizio 2015 si è registrata una crescita della Spagna in termini di contribuzione ai risultati del Gruppo rispetto agli esercizi 2014 e 2013. Il margine di interesse generato in Spagna per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ammonta all'11,0% sul totale Gruppo, rispetto all'2,4% e allo 1,3% rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, con una crescita di 351,4 punti percentuali nel 2015 rispetto al 2014. Il medesimo andamento è osservabile in termini di margine di intermediazione: la Spagna ha generato il 10,5%, il 2,4% e l'1,2% rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, rispetto al totale Gruppo.

9.5 ANALISI DELLE ATTIVITÀ DI RISCHIO PONDERATE PER AREA GEOGRAFICA RELATIVAMENTE AL GRUPPO

Nelle tabelle di seguito si riportano le attività di rischio ponderate e la ponderazione media dell'*out-standing*, del Gruppo, con riferimento al business del *factoring* pro-soluto, suddivise per area geografica, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Attività di rischio ponderate <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	31 dicembre		
		2015	2014	2013
Italia	949.472	976.727	867.706	850.285
Spagna	47.894	58.860	57.198	11.377
Portogallo	44.213	30.232	22.235	-
Polonia	221.855	-	-	-
Repubblica Ceca	4.747	-	-	-
Slovacchia	37.984	-	-	-
Totale	1.306.165	1.065.819	947.139	861.662

Ponderazione media dell' <i>outstanding</i> (In percentuale)	Al 30 giugno 2016	31 dicembre		
		2015	2014	2013
Italia	36%	36%	43%	50%
Spagna	16%	23%	21%	20%
Portogallo	100%	100%	100%	–
Polonia	54%	–	–	–
Repubblica Ceca	94%	–	–	–
Slovacchia	48%	–	–	–

Nel corso del primo semestre 2016 è incrementato il peso percentuale dell'attività svolta con le pubbliche amministrazioni non sanitarie rispetto a quanto svolto con il sistema sanitario nazionale, con particolare riferimento all'area geografica Spagna, incrementando le esposizioni ponderate al 20% rispetto a quelle ponderate al 50%.

Nell'ambito della determinazione delle attività di rischio ponderate il Gruppo applica il metodo standardizzato, suddividendo le esposizioni in diversi portafogli e applicando a ciascuno di essi dei coefficienti di ponderazione diversificati. In particolare per il portafoglio "Amministrazioni centrali e banche centrali", la ponderazione dipende dal *rating* attribuito dalle ECAI o dalle ECA ai singoli Stati, mentre per il portafoglio "Intermediari vigilati" e "Enti del settore pubblico" la ponderazione dipende dal *rating* dello Stato nel quale ha sede l'intermediario vigilato e l'ente.

Per maggiori dettagli si veda quanto riportato nel successivo Paragrafo 9.7 del presente Capitolo, nonché quanto riportato in merito al rischio di credito e alle relative politiche di copertura nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E, Sezione 1, Paragrafo 1.2 del Documento di Registrazione.

9.6 INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL RISCHIO CREDITO, IL RISCHIO DI MERCATO E IL RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Rischio di credito

Per il calcolo del rischio di credito il Gruppo applica il metodo "standardizzato" e suddivide le esposizioni in diverse classi ("portafogli") in base alla natura della controparte e applica a ciascun portafoglio dei coefficienti di ponderazione diversificati, in conformità alle disposizioni della circolare n. 285 della Banca d'Italia "Disposizioni di vigilanza per le banche" e n. 286 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare", entrambe del 17 dicembre 2013, e successivi aggiornamenti.

In particolare, per il portafoglio "Amministrazioni centrali e banche centrali", la ponderazione dipende dal *rating* attribuito dalle ECAI o dalle ECA ai singoli Stati; per il portafoglio "Intermediari vigilati", la ponderazione è funzione del *rating* dello Stato nel quale ha sede l'intermediario vigilato; per il portafoglio "Enti del settore pubblico", le regole della ponderazione sono le medesime previste per gli intermediari vigilati.

In data 13 giugno 2013 è stato comunicato alla Banca d'Italia l'intendimento del Gruppo di avvalersi, a partire dai flussi segnaletici al 30 giugno 2013, delle valutazioni rilasciate dall'ECAI Dominion Bond Rating Service (DBRS), in sostituzione di Moody's Investor Service. Il *rating unsolicited* assegnato alla Repubblica Italiana da DBRS è "A low" e, pertanto, le esposizioni vantate nei confronti della

pubblica amministrazione rientrano nella classe di merito di credito 2, con una ponderazione pari al 50%. Si è ritenuto che tale valore fosse maggiormente rappresentativo – rispetto alla ponderazione del 100%, relativa alla classe di merito creditizio 3, fissata da Moody's Investor Services – dei rischi effettivi attribuibili alle controparti della pubblica amministrazione, che rappresentano la quasi totalità delle esposizioni del Gruppo.

Il Gruppo calcola, quale requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, un ammontare dei fondi propri pari ad almeno l'8% delle esposizioni ponderate per il rischio per gli esercizi 2015, 2014 e 2013.

$$\text{Requisito patrimoniale} = 8\% \text{ Risk Weighted Amount (RWA)}$$

Il totale delle attività ponderate corrisponde alla somma degli RWA dei "risk weighted" di ciascuna classe di esposizione.

Per il calcolo del rischio di credito, BFF applica i seguenti fattori di ponderazione stabiliti dalla normativa di Banca d'Italia sulla "Vigilanza Prudenziale":

- 0% per i crediti verso le amministrazioni centrali e banche centrali;
- 20% per i crediti verso gli enti territoriali aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea, denominati e finanziati nella locale valuta in virtù di quanto disposto con l'8° aggiornamento della circolare della Banca d'Italia n. 263 "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche";
- 50% per i crediti verso la pubblica amministrazione (in cui rientrano quelli vantati nei confronti delle aziende appartenenti al "Servizio Sanitario Nazionale" e delle "ASL"), ad eccezione delle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi, per cui si applica la ponderazione del 20%;
- 50% per i crediti verso intermediari vigilati ad eccezione delle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi, per cui si applica la ponderazione del 20%;
- 100% per i crediti verso la pubblica amministrazione di Paesi appartenenti alla classe 3 di merito creditizio;
- 100% per i crediti verso i debitori privati;
- 100% per attività materiali, partecipazioni e altre attività;
- 100% per i crediti scaduti e le sofferenze (*Past Due Loans*) per cui sono state effettuate delle svalutazioni in misura pari ad almeno il 20% dell'esposizione;
- 150% per i crediti scaduti e le sofferenze (*Past Due Loans*).

I crediti pro – soluto acquistati da Farmafactoring España, vengono ponderati al 20%, in quanto le controparti di riferimento di tali esposizioni sono rappresentate dalle "Comunidad" (le Regioni) e non dagli Enti della Pubblica Amministrazione.

I crediti verso il servizio sanitario portoghese sono ponderati al 100% in quanto il rating del Paese lo posiziona nella classe 3 di merito creditizio.

Il rischio di controparte, particolare fattispecie del rischio di credito, per il Gruppo è connesso alla sola sottoscrizione di contratti derivati con finalità di copertura del rischio variazione dei tassi di interesse e tassi di cambio: dall'applicazione del metodo "standardizzato" deriva un importo poco significativo.

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito relativo a ciascuna delle classi regolamentari di attività e del requisito patrimoniale a fronte del rischio di controparte, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Si segnala che, in linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), a partire dalle segnalazioni relative al 31 dicembre 2015, il perimetro di consolidamento utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale prevede al vertice BFF Lux Holdings Sà r.l.; successivamente alla liquidazione di BFF Lux Holdings S.à r.l., BFF Luxembourg sarà il vertice del perimetro di consolidamento ai soli fini della vigilanza prudenziale. Si rileva, inoltre, che ai fini della redazione del bilancio e dell'invio delle c.d. segnalazioni "non armonizzate", il riferimento continuerà ad essere quello del Gruppo ex T.U.B.. Si riportano, per completezza, nelle tabelle di seguito, i dettagli del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito al 30 giugno 2016 ai sensi di entrambe le previsioni normative.

Previsioni CRR

	Al 30 giugno 2016						
	Rischio di credito				Rischio di controparte		
	Fattori di ponderaz.	Esposiz. Non ponderate	Esposiz. Ponderate	Requisito patrimon.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali							
Classe di merito creditizio: 2	0%	2.098.974	–	–	–	–	–
Esposizioni verso enti territoriali							
Classe di merito creditizio: 2	20%	514.399	102.880	8.230	–	–	–
Esposizioni verso enti del settore pubblico e senza scopo di lucro							
Classe di merito creditizio: 2	20%	148.659	29.732	2.379	–	–	–
	50%	1.024.077	512.039	40.963	–	–	–
Classe di merito creditizio: 3	100%	41.293	41.293	3.303	–	–	–
Esposizioni verso intermediari vigilati							
Classe di merito creditizio: 2	20%	111.290	22.258	1.781	–	–	–
	50%	13.296	6.648	532	–	–	–
Esposizioni verso imprese e altri soggetti							
Classe di merito creditizio: senza rating	100%	136.213	136.213	10.897	–	–	–
Esposizioni scadute							
	150%	47.160	70.740	5.659	–	–	–
	100%	1819	1.819	146	–	–	–
Strumenti di capitale							
	100%	217	217	17	–	–	–
Altre esposizioni							
Classe di merito: senza rating	0%	3	–	–	–	–	–
	100%	18.606	18.606	1.488	–	–	–
Esposizioni retail							
	75%	62.639	46.979	3.758	–	–	–
Esposizioni garantite da immobili							
	100%	5.398	5.398	432	–	–	–
OICR							
	100%	3.381	3.381	270	–	–	–
Totale		4.227.424	998.202	79.856	–	–	–

Previsioni ex T.U.B.*(In migliaia di Euro)*

Al 30 giugno 2016

	Rischio di credito			Rischio di controparte			
	Fattori di ponderaz.	Esposiz. Non ponderate	Esposiz. Ponderate	Requisito patrimon.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali							
Classe di merito creditizio: 2	0%	2.098.974	-	-	-	-	-
Esposizioni verso enti territoriali							
Classe di merito creditizio: 2	20%	514.399	102.880	8.230	-	-	-
Esposizioni verso enti del settore pubblico e senza scopo di lucro							
Classe di merito creditizio: 2	20%	148.659	29.732	2.379	-	-	-
	50%	1.024.077	512.039	40.963	-	-	-
Classe di merito creditizio: 3	100%	41.293	41.293	3.303	-	-	-
Esposizioni verso intermediari vigilati							
Classe di merito creditizio: 2	20%	79.798	15.960	1.277	-	-	-
	50%	13.296	6.648	532	-	-	-
Esposizioni verso imprese e altri soggetti							
Classe di merito creditizio: senza rating	100%	136.213	136.213	10.897	-	-	-
Esposizioni scadute							
	150%	47.160	70.740	5.659	-	-	-
	100%	1819	1.819	146	-	-	-
Strumenti di capitale							
	100%	217	217	17	-	-	-
Altre esposizioni							
Classe di merito: senza rating	100%	18.600	18.600	1.488	-	-	-
Esposizioni retail							
	75%	62.639	46.979	3.758	-	-	-
Esposizioni garantite da immobili							
	100%	5.398	5.398	432	-	-	-
OICR							
	100%	3.381	3.381	270	-	-	-
Totale		4.195.926	991.898	79.352	-	-	-

Portafogli/Esposizioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015						
	Rischio di credito				Rischio di controparte		
	Fattori di ponderaz.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali							
Classe di merito creditizio: 2	0%	1.566.545	–	–			
Esposizioni verso enti territoriali							
Classe di merito creditizio: 2	20%	539.434	107.887	8.631			
Esposizioni verso enti del settore pubblico							
Classe di merito creditizio: 2	20%	132.594	26.519	2.122			
	50%	901.646	450.823	36.066			
Classe di merito creditizio: 3	100%	27.903	27.903	2.232			
Esposizioni verso intermediari vigilati							
Classe di merito creditizio: 2	20%	55.815	11.163	893			
Esposizioni verso imprese e altri soggetti							
Classe di merito creditizio: senza rating	100%	53.446	53.446	4.276	89	89	7
Esposizioni scadute							
	150%	45.746	68.619	5.490			
	100%	237	237	19			
Strumenti di capitale							
	100%	23	23	2			
	250%	3	7	1			
Altre esposizioni	0%	1	–	–			
Classe di merito: senza rating	100%	13.395	13.395	1.072			
Totale		3.336.788	760.022	60.802	89	89	7

Portafogli/Esposizioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014						
	Rischio di credito				Rischio di controparte		
	Fattori di ponderaz.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali							
Classe di merito creditizio: 2	0%	1.504.990	–	–	–	–	–
Esposizioni verso enti territoriali							
Classe di merito creditizio: 2	20%	330.651	66.130	5.290	–	–	–
Esposizioni verso enti del settore pubblico							
Classe di merito creditizio: 2	20%	106.612	21.322	1.706	–	–	–
	50%	927.272	463.636	37.091	–	–	–
Classe di merito creditizio: 3	100%	21.669	21.669	1.734	–	–	–
Esposizioni verso intermediari vigilati							
Classe di merito creditizio: 2	20%	40.272	8.055	644	–	–	–
	50%	2.270	1.135	91	–	–	–
Esposizioni verso imprese e altri soggetti							
Classe di merito creditizio: senza rating	100%	45.761	45.761	3.661	165	165	13
Esposizioni scadute							
	150%	12.668	19.002	1.520	–	–	–
	100%	110	110	9	–	–	–
Strumenti di capitale							
	100%	23	23	2	–	–	–
Altre esposizioni							
	0%	3	–	–	–	–	–
Classe di merito: senza rating	100%	13.377	13.377	1.070	–	–	–
Totale		3.005.678	660.220	52.818	165	165	13

Portafogli/Esposizioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013						
	Rischio di credito				Rischio di controparte		
	Fattori di ponderaz.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.	Esposiz. non ponderate	Esposiz. ponderate	Requisito patrimon.
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali							
Classe di merito creditizio: 2	0%	133.656	–	–			
Esposizioni verso enti territoriali							
Classe di merito creditizio: 2	20%	62.878	12.576	1.006			
Esposizioni verso enti del settore pubblico							
Classe di merito creditizio: 2	20%	7.982	1.596	128			
Classe di merito creditizio: 2	50%	1.036.676	518.338	41.467			
Esposizioni verso enti senza scopo di lucro							
Classe di merito: senza rating	100%	44	44	4			
Esposizioni verso intermediari vigilati							
Classe di merito creditizio: 2	20%	325.202	65.040	5.203	1	–	–
Classe di merito creditizio: 2	50%	711	356	28	104	52	4
Classe di merito creditizio: 2	100%	–	–	–	50	50	4
Esposizioni verso imprese e altri soggetti							
Classe di merito creditizio: senza rating	100%	38.004	38.004	3.040			
Esposizioni scadute							
Altre esposizioni	150%	8.367	12.551	1.004			
Classe di merito: senza rating	0%	1	–	–			
Classe di merito: senza rating	100%	13.693	13.693	1.095			
Totale		1.627.214	662.197	52.975	155	102	8

Per maggiori dettagli in merito al rischio di credito e alle relative politiche di copertura, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E, Sezione 1, Paragrafo 1.2.

Rischio di mercato

Per la misurazione del rischio di mercato, il Gruppo si avvale del metodo “standard” come delineato dalla circolare n. 285 della Banca d’Italia. Al 31 dicembre 2014 e 2013 le uniche posizioni incluse nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza erano rappresentate da contratti derivati su tassi di interesse, che, ancorché utilizzati con esclusiva finalità di copertura dal rischio di tasso di interesse relativo all’attività di acquisto dei crediti a titolo definitivo, non rientrano nell’accezione contabile di “strumento di copertura”. Il rischio di mercato rilevato dal Gruppo, pertanto, fa riferimento al rischio di posizione relativo a tali strumenti finanziari derivati, determinato mediante il “metodo basato sulla scadenza” così come riportato nella circolare n.285 della Banca d’Italia. Tale sistema di misurazione del rischio di tasso d’interesse prevede il calcolo della posizione netta relativa a ciascuna emissione, e la successiva distribuzione, distintamente per ciascuna valuta, in fasce temporali di vita residua. Esso è dato dalla somma dei valori delle posizioni residue e delle posizioni compensate, queste ultime ponderate secondo le modalità previste nella normativa. In coerenza con quanto sopra riportato, la ridotta esposizione al rischio non richiede l’utilizzo di strumenti di controllo ulteriori rispetto a quelli dedicati all’ordinaria gestione.

Al 30 giugno 2016 il Gruppo, a fronte dell’acquisizione di Magellan, ha registrato un rischio di Mercato per la presenza di contratti derivati della nuova società del Gruppo. Si precisa che i contratti derivati di Magellan, seppur considerati dal Gruppo stipulati con finalità di copertura gestionale, non rientrano nell’accezione contabile di “strumento di copertura”.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del requisito patrimoniale a fronte del rischio di mercato al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Portafoglio di negoziazione ai fini di vigilanza (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre 2015		Al 31 dicembre 2014		Al 31 dicembre 2013	
	Esposizioni ponderate patrimoniale	Requisito patrimoniale	Esposizioni ponderate patrimoniale	Requisito patrimoniale	Esposizioni ponderate patrimoniale	Requisito patrimoniale	Esposizioni ponderate patrimoniale	Requisito patrimoniale
Rischio di posizione – contratti derivati OTC	8.562	685	–	–	1.175	94	11.163	893
Rischio di concentrazione	–	–	–	–	–	–	–	–
Intero bilancio	–	–	–	–	–	–	–	–
Rischio di regolamento	–	–	–	–	–	–	–	–
Rischio di cambio	–	–	–	–	–	–	–	–
Rischio di posizioni in merci	–	–	–	–	–	–	–	–
Requisito patrimoniale a fronte dei rischi di mercato	8.562	685	–	–	1.175	94	11.163	893

Per maggiori dettagli in merito al rischio di mercato e alle relative politiche di copertura, si rimanda *infra*, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E, Sezione 1, Paragrafo 1.2.

Rischio di tasso di interesse sulle posizioni incluse nel portafoglio bancario

Ai fini della valutazione del rischio di tasso di interesse, il Gruppo adotta la metodologia prevista dalla normativa prudenziale (Allegato C – circolare n. 285 della Banca d'Italia). Nello specifico, le diverse voci esposte a tale fattispecie di rischio sono ripartite secondo i criteri previsti nella Circolare della Banca d'Italia 272 "Manuale per la compilazione della matrice dei conti" e nella Circolare 115 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata degli enti creditizi", ad eccezione dei c/c passivi e dei depositi liberi, che sono distribuiti nella fascia "a vista", per una quota fissa del 25% (c.d. "componente non core"); per il rimanente importo (c.d. "componente core") nelle successive otto fasce temporali (da "sino a 1 mese" a "4-5 anni") in misura proporzionale al numero dei mesi in esse contenuti. Nella determinazione del capitale interno in condizioni ordinarie si fa riferimento alle variazioni annuali dei tassi di interesse registrati in un periodo di osservazione di 6 anni, considerando alternativamente il 1° percentile (ribasso) o il 99° (rialzo) e garantendo il vincolo di non negatività dei tassi.

Il Gruppo procede, con cadenza semestrale, all'analisi di sensitività al tasso di interesse tramite la costruzione di un *framework* gestionale che permette di evidenziare le variazioni delle attività e delle passività, suddivise per fasce temporali in base alla loro vita residua, dovute ad una variazione ipotetica dei tassi di interesse.

La metodologia utilizzata prevede:

- classificazione delle attività e delle passività in diverse fasce temporali; la collocazione nelle fasce temporali avviene, per le attività e le passività a tasso fisso, sulla base della loro vita residua; per le attività e le passività a tasso variabile, sulla base della data di rinegoziazione del tasso di interesse;
- ponderazione delle esposizioni nette all'interno di ciascuna fascia: nell'ambito di ogni fascia, le posizioni attive sono compensate con quelle passive, ottenendosi una posizione netta. Ciascuna posizione netta, per ogni fascia temporale, è moltiplicata per i fattori di ponderazione, ottenuti come prodotto tra una variazione ipotetica dei tassi e una approssimazione della *duration* modificata relativa alle singole fasce;
- somma delle esposizioni ponderate delle diverse fasce temporali: le esposizioni ponderate delle diverse fasce sono sommate tra loro, ottenendosi un'esposizione ponderata totale.

L'esposizione ponderata totale rappresenta la variazione del valore attuale dei flussi di cassa, generato dall'ipotizzato scenario sui tassi di interesse.

Nella tabella di seguito si riportano le risultanze dell'applicazione del *framework* di gestione del rischio tasso di interesse al 30 giugno 2016.

Scadenza (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016				
	Attivi	Passivi	Delta	Shock (mercato)	Valore ponderato
A vista e a revoca	622.702	369.769	252.933	0,0%	–
fino a 1 mese	313.803	455.512	(141.709)	0,0%	(50)
da oltre 1 mese a 3 mesi	261.271	98.159	163.112	0,1%	223
da oltre 3 mesi a 6 mesi	772.368	249.214	523.154	0,3%	1.511
da oltre 6 mesi a 1 anno	1.151.686	547.403	604.283	0,6%	3.450
da oltre 1 anno a 2 anni	441.285	86.145	355.140	0,8%	2.794
da oltre 2 anni a 3 anni	125.772	10.004	115.768	1,2%	1.426
da oltre 3 anni a 4 anni	70.241	167.442	(97.201)	1,7%	(1.616)
da oltre 4 anni a 5 anni	313.271	151.966	161.305	2,0%	3.262
da oltre 5 anni a 7 anni	36.649	–	36.649	2,6%	969
da oltre 7 anni a 10 anni	3.054	–	3.054	3,4%	103
da oltre 10 anni a 15 anni	19.970	–	19.970	4,6%	919
da oltre 15 anni a 20 anni	30	–	30	18,6%	6
oltre 20 anni	2	–	2	22,0%	–
	4.132.104	2.135.614	1.996.490		
Valore ponderato totale (VPT)					12.997
Fondi propri al 31.12.2015					234.664
Indice rischiose (VPT/FP)					5,5%

Nelle tabelle di seguito si riportano le risultanze dell'applicazione del *framework* di gestione del rischio tasso di interesse al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Scadenza (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015				
	Attivi	Passivi	Delta	Shock (mercato)	Valore ponderato
A vista e a revoca	574.399	131.928	442.470	0,00%	–
fino a 1 mese	83.562	1.911.030	(1.827.469)	0,04%	(660)
da oltre 1 mese a 3 mesi	176.279	199.864	(23.585)	0,14%	(33)
da oltre 3 mesi a 6 mesi	770.650	40.689	729.960	0,32%	2.319
da oltre 6 mesi a 1 anno	607.757	164.928	442.829	0,71%	3.149
da oltre 1 anno a 2 anni	862.420	375.742	486.678	1,36%	6.596
da oltre 2 anni a 3 anni	115.550	28.081	87.470	1,99%	1.742
da oltre 3 anni a 4 anni	21.358	4.189	17.169	2,45%	421
da oltre 4 anni a 5 anni	24.959	6.871	18.088	2,84%	514
da oltre 5 anni a 7 anni	21.790	45	21.745	3,03%	658
da oltre 7 anni a 10 anni	9.481	–	9.481	3,49%	331
da oltre 10 anni a 15 anni	1.832	–	1.832	4,60%	84
da oltre 15 anni a 20 anni	18	–	18	18,81%	3
oltre 20 anni	–	–	–	22,23%	–
	3.270.055	2.863.367			
Valore ponderato totale (VPT)					15.125
Fondi propri al 31.12.2015					259.265
Indice rischiose (VPT/FP)					5,8%

Scadenza (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014				
	Attivi	Passivi	Delta	Shock (mercato)	Valore ponderato
A vista e a revoca	489.863	118.576	371.287	0,00%	–
fino a 1 mese	238.113	1.501.534	(1.263.421)	0,04%	(456)
da oltre 1 mese a 3 mesi	225.198	413.647	(188.449)	0,14%	(267)
da oltre 3 mesi a 6 mesi	616.974	111.399	505.575	0,32%	1.606
da oltre 6 mesi a 1 anno	871.196	129.284	741.912	0,71%	5.276
da oltre 1 anno a 2 anni	215.749	67.721	148.027	1,32%	1.947
da oltre 2 anni a 3 anni	346.304	317.815	28.488	2,14%	609
da oltre 3 anni a 4 anni	5.090	2.522	2.569	2,72%	70
da oltre 4 anni a 5 anni	2.078	1.585	493	3,08%	15
da oltre 5 anni a 7 anni	2.936	–	2.936	3,56%	104
da oltre 7 anni a 10 anni	–	–	–	3,56%	–
da oltre 10 anni a 15 anni	–	–	–	4,56%	–
da oltre 15 anni a 20 anni	–	–	–	5,85%	–
oltre 20 anni	–	–	–	6,91%	–
	3.013.501	2.664.083	349.418		
Valore ponderato totale (VPT)					8.903
Fondi propri al 31.12.2014					260.053
Indice rischiosità (VPT/FP)					3,42%

Scadenza (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013				
	Attivi	Passivi	Delta	Shock (mercato)	Valore ponderato
A vista e a revoca	116.808	–	116.808	0,00%	–
fino a 1 mese	124.481	(25.621)	150.102	0,04%	55
da oltre 1 mese a 3 mesi	263.120	319.500	(56.380)	0,14%	(80)
da oltre 3 mesi a 6 mesi	292.050	290.000	2.050	0,32%	7
da oltre 6 mesi a 1 anno	219.377	58.000	161.377	0,71%	1.148
da oltre 1 anno a 2 anni	212.408	30.000	182.408	1,32%	2.399
da oltre 2 anni a 3 anni	66.099	–	66.099	2,14%	1.412
da oltre 3 anni a 4 anni	36.436	–	36.436	2,72%	990
da oltre 4 anni a 5 anni	20.951	–	20.951	3,08%	644
da oltre 5 anni a 7 anni	12.284	–	12.284	3,56%	437
da oltre 7 anni a 10 anni	–	–	–	3,55%	–
da oltre 10 anni a 15 anni	–	–	–	4,54%	–
da oltre 15 anni a 20 anni	–	–	–	5,85%	–
oltre 20 anni	–	–	–	6,91%	–
	1.364.014	671.879			
Valore ponderato totale (VPT)					7.012
Fondi propri al 31.12.2013 (FP)					185.279
Indice rischiosità (VPT/FP)					3,8%

Per maggiori dettagli in merito al rischio di tasso di interesse e alle relative politiche di copertura, si rimanda *infra*, al capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E, Sezione 1, Paragrafo 1.2.

Rischio di cambio

Il rischio di cambio è rappresentato dall'esposizione del Gruppo Bancario alle oscillazioni dei corsi delle valute, considerando sia le posizioni in valuta sia quelle che prevedono clausole di indicizzazione colle-

gate all'andamento dei tassi di cambio di una determinata valuta. Il portafoglio delle attività della Gruppo è interamente espresso in Euro e Zloty; il Gruppo monitora nel tempo l'esposizione in valuta diversa da quella di riferimento, con lo scopo di tutelarsi dai rischi insiti nelle fluttuazioni dei tassi di cambio.

Per maggiori dettagli in merito ai rischi e alle relative politiche di copertura, si rimanda infra, al Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Parte E.

9.7 INFORMAZIONI RIGUARDANTI POLITICHE O FATTORI DI NATURA GOVERNATIVA, ECONOMICA, FISCALE, MONETARIA O POLITICA CHE ABBIANO AVUTO, O POTREBBERO AVERE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

I risultati economici del Gruppo potrebbero essere influenzati, tra l'altro, da alcuni fattori di natura macroeconomica e governativa tra cui in particolare:

- i) la variazione dei tassi di interesse;
- ii) la situazione economica generale;
- iii) politiche e tempi di pagamento e incasso dei debiti delle Pubbliche Amministrazioni;
- iv) la situazione del debito sovrano italiano;
- v) l'evoluzione dell'articolata regolamentazione, sia a livello europeo sia a livello italiano cui il Gruppo è tenuto a conformarsi e che più da vicino riguarda i settori in cui il Gruppo opera.

Da un punto di vista macroeconomico, per quanto concerne i tassi di interesse si è assistito negli ultimi anni a livelli particolarmente bassi, a causa delle politiche della Banca Centrale Europea e della *Federal Reserve* finalizzate a stimolare la ripresa economica. Tali circostanze, unite agli elevati livelli di liquidità presenti nei mercati, hanno contribuito alla sensibile riduzione dei tassi Euribor. Il tasso di rifinanziamento fissato dalla Banca Centrale Europea ha un impatto sull'attività dell'Emittente in relazione alle politiche di *funding* e al reperimento di risorse finanziarie sul mercato interbancario, nonché dell'attività di *pricing* dei crediti acquistati. Un aumento generalizzato dei tassi potrebbe quindi negativamente influenzare l'attività del Gruppo in relazione alle operazioni di rifinanziamento e alla redditività del Gruppo.

L'attività del Gruppo è influenzata dal generale andamento dell'economia in Italia, Spagna e Portogallo che rappresentano i mercati di riferimento in cui lo stesso opera. La crisi del sistema bancario e dei mercati finanziari ha condotto, unitamente ad altri fattori, ad uno scenario di recessione o quanto meno di difficoltà economica in tali Paesi e in altri Stati dell'Unione Europea. Inoltre, nonostante si sia verificata una leggera ripresa nel corso del biennio 2014-2015 (che comunque, ad eccezione degli Stati Uniti, si è rivelata al di sotto delle aspettative, a livello globale), vi è il rischio che eventi politico-economici incidano negativamente sulla volatilità dei mercati e di conseguenza sulle prospettive di ripresa e aggravino ulteriormente la situazione di crisi economica sia a livello europeo sia a livello nazionale. Tale situazione del contesto macroeconomico potrebbe comportare una minore domanda di servizi di *factoring* da parte delle imprese cedenti vista la minore domanda aggregata di beni da parte delle imprese stesse, oltre a una difficoltà e/o un allungamento nel pagamento dei crediti fattorizzati e la potenziale riduzione delle disponibilità depositate da parte della clientela.

Per quanto riguarda le politiche ed i tempi di pagamento ed incasso dei debiti delle Pubbliche Amministrazioni, qualora queste adottassero e riuscissero concretamente ad attuare politiche di gestione dei loro debiti commerciali più efficienti e riducessero i tempi del pagamento, si potrebbe verificare un effetto

negativo sui margini della Società dovuto alla potenziale riduzione della domanda di *factoring* ed, al contempo, dello sconto sul valore nominale del credito applicato in sede di acquisto del credito stesso. Al contempo potrebbero invece aumentare le commissioni di gestione per effetto di una maggiore rotazione dei crediti e i profitti derivanti dai crediti acquistati in passato con attese di incasso più lunghe.

Per quanto riguarda la situazione del debito sovrano italiano, data l'attività di negoziazioni di titoli di stato italiani il Gruppo risulta esposto ai movimenti dei titoli di debito pubblico italiano. Eventuali tensioni sul mercato dei titoli di stato o la volatilità degli stessi, come pure un'eventuale riduzione del merito di credito della Repubblica Italiana da parte delle società di *rating*, potrebbero comportare una riduzione del valore dei titoli stessi e la generazione di minusvalenze/perdite finanziarie per il Gruppo, nonché un aumento del costo del *funding* a livello sovrano con effetto a scalare sul *funding* del Gruppo e conseguente diminuzione delle disponibilità liquide a supporto delle proprie attività.

Per quanto riguarda infine i fattori di natura normativa e regolamentare, l'Emittente, in quanto istituto bancario, opera in un contesto altamente regolamentato e le leggi e normative a esso applicabili nella sua qualità di istituto bancario sono soggette a variazioni costanti. In particolare, il Gruppo è sottoposto a un'ampia regolamentazione e vigilanza da parte della Banca d'Italia, della Banca Centrale Europea e del Sistema Europeo di Banche Centrali. Tali autorità di vigilanza disciplinano diversi aspetti dell'attività dell'Emittente, che possono comprendere i livelli di liquidità e l'adeguatezza patrimoniale, la prevenzione e la lotta contro il riciclaggio di denaro, la tutela della *privacy*, garantendo la trasparenza e la correttezza nei rapporti con la clientela e il rispetto degli obblighi di registrazione e *reporting*. Nonostante l'Emittente abbia, alla Data del Prospetto Informativo, coefficienti patrimoniali superiori ai limiti minimi previsti dalla vigente normativa prudenziale, non è possibile escludere che in futuro l'Emittente si possa trovare, a fronte anche di fattori esterni ed eventi non prevedibili e al di fuori del suo controllo, nella necessità di ricorrere a interventi di rafforzamento patrimoniale ai fini del raggiungimento degli *standard* di adeguatezza patrimoniale fissati dalla normativa prudenziale pro-tempore applicabile, nonché – eventualmente – su indicazione delle autorità di vigilanza. Più in generale, l'emanazione futura di normative specifiche, ovvero ulteriori modifiche della normativa attualmente vigente nei settori in cui l'Emittente opera, ivi incluse, le possibili novità normative/regolamentari ovvero interpretazioni restrittive sopra rappresentate, potrebbero imporre al medesimo l'adozione di *standard* più severi o condizionare la libertà di azione dello stesso nelle proprie aree di attività. Tali fattori potrebbero comportare costi per l'adeguamento delle caratteristiche dei prodotti e servizi offerti o delle strutture distributive e di controllo o, ancora, limitare l'operatività o avere un impatto negativo sull'attività del Gruppo e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Oltre a quanto indicato sopra e fermo quanto indicato al Capitolo 4 ("Fattori di Rischio") del presente Documento di Registrazione, a cui si rinvia per ulteriori informazioni, l'Emittente non è a conoscenza di informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo.

CAPITOLO 10 – RISORSE FINANZIARIE

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo, nonché dei flussi di cassa, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Le informazioni finanziarie sono tratte:

- i) dal bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2016, come riportato nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1 del Documento di Registrazione, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 29 settembre 2016;
- ii) dai Bilanci Consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, come riportati nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2 del Documento di Registrazione, e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 aprile 2016;
- iii) da elaborazioni del *management* di dati gestionali, non assoggettati a revisione contabile.

Il presente Capitolo include inoltre alcune informazioni economiche e finanziarie estratte dal documento "*Prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, al periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A.*" (di seguito i "**Prospetti Consolidati Pro-forma**"), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 novembre 2016 e assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 11 novembre 2016, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati. I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti in relazione all'acquisizione da parte di BFF, per il tramite di un veicolo, Mediona SA, del controllo di Magellan S.A. ("**Magellan**"), società di diritto polacco, quotata dal 2007 al 6 dicembre 2016 presso la borsa di Varsavia, per effetto dell'esito positivo dell'offerta pubblica di acquisto (l'"**OPA Magellan**").

Per ulteriori dettagli, si veda il Capitolo 20, Paragrafo 20.2, del Documento di Registrazione.

Le informazioni economiche e patrimoniali consolidate dell'Emittente al 30 settembre 2016, tratte dal prospetto di stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2016 e dal prospetto di conto economico consolidato per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, come approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 ottobre 2016, e predisposti ai soli fini della determinazione dell'utile ai fini del calcolo dei Fondi propri dell'Emittente al 30 settembre 2016, sono riportate nel Capitolo 3 del Documento di Registrazione a cui si rimanda per maggiori dettagli. Tali prospetti sono stati assoggettati a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 7 novembre 2016 al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione di adempiere a quanto previsto in materia dalle istruzioni di vigilanza emanate da Banca d'Italia.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 9 e 20 del presente Documento di Registrazione.

10.1 RISORSE FINANZIARIE DEL GRUPPO

Il Gruppo ottiene le risorse finanziarie necessarie al finanziamento delle proprie attività, oltre che dai mezzi propri dal mercato *wholesale*, rappresentato da istituzioni finanziarie che supportano l'Emittente attraverso operazioni di finanza strutturata, operazioni di finanziamento bilaterali e in *pool*, dal mercato dei capitali e di debito, dall'emissione di prestiti obbligazionari, nonché, a partire dalla trasformazione in banca di BFF, avvenuta a luglio 2013, facendo ricorso a strumenti di raccolta diretta.

Nella tabella di seguito si riportano le risorse finanziarie del Gruppo, inclusi i mezzi propri, utilizzate al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Risorse finanziarie (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Incidenza % sul totale	31 dicembre 2015	Incidenza % sul totale	31 dicembre 2014	Incidenza % sul totale	31 dicembre 2013	Incidenza % sul totale	Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
<i>Pool/club deal</i>	–	0,0%	109.810	3,6%	519.619	18,6%	513.000	35,9%	(109.810)	(409.809)	6.619
Linee bilaterali ⁽¹⁾	449.807	11,5%	372.266	12,1%	28.637	1,0%	291.451	20,4%	77.541	343.629	(262.814)
Banche centrali	–	0,0%	206.000	6,7%	420.000	15,0%	–	–	(206.000)	(214.000)	420.000
Altri debiti	–	0,0%	5	–	8	–	–	–	(5)	(3)	8
Debiti verso banche	449.807	11,5%	688.081	22,4%	968.264	34,6%	804.451	56,3%	(238.274)	(280.183)	163.813
Cartolarizzazioni	150.000	3,8%	150.000	4,9%	166.650	6,0%	320.000	22,4%	–	(16.650)	(153.350)
Prestiti obbligazionari ⁽²⁾	591.396	15,1%	300.000	9,8%	300.000	10,7%	–	–	291.396	–	300.000
Titoli in circolazione	741.396	19,0%	450.000	14,6%	466.650	16,7%	320.000	22,4%	291.396	(16.650)	146.650
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.568.611	40,2%	920.471	29,9%	595.034	21,3%	–	–	648.140	325.437	595.034
Raccolta netta da Conto Facto ⁽³⁾	610.631	15,6%	416.652	13,6%	226.258	8,1%	–	–	193.979	190.394	226.258
Altri finanziamenti ⁽³⁾	245.089	6,3%	267.014	8,7%	231.946	8,3%	72.379	5,1%	(21.925)	35.068	159.567
Totale	3.615.534	92,6%	2.742.218	89,2%	2.488.152	88,9%	1.196.830	83,7%	873.316	254.066	1.291.322
Patrimonio netto	289.432	7,4%	331.284	10,8%	310.794	11,1%	233.009	16,3%	(41.852)	20.490	77.785
Totale risorse finanziarie	3.904.966	100,0%	3.073.502	100,0%	2.798.946	100,0%	1.429.839	100,0%	831.464	274.556	1.369.107

(1) Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.038 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan

(2) Valore nominale.

(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

Si precisa che a partire dal 1 giugno 2016, per effetto dell'acquisizione del controllo di Magellan, i saldi consolidati del Gruppo includono anche i saldi del Gruppo Magellan.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio delle risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, al 30 giugno 2016, suddivisi tra Gruppo, escludendo Magellan, e Gruppo Magellan.

Risorse finanziarie <i>(In migliaia di Euro)</i>	Gruppo, escludendo Magellan	Gruppo Magellan	Totale Gruppo al 30 giugno 2016
Linee bilaterali ⁽¹⁾	327.206	122.601	449.807
Altri debiti	–	–	–
Debiti verso banche	327.206	122.601	449.807
Cartolarizzazioni	150.000	–	150.000
Prestiti obbligazionari ⁽²⁾	450.000	141.396	591.396
Titoli in circolazione	600.000	141.396	741.396
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.568.611	–	1.568.611
Raccolta netta da Conto Facto ⁽³⁾	610.631	–	610.631
Altri finanziamenti ⁽³⁾	205.512	39.577	245.089
Totale	3.311.960	303.574	3.615.534

(1) Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.038 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.

(2) Valore nominale.

(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

Nelle tabelle di seguito si riporta il dettaglio delle risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, per scadenza residua.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	A vista	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni⁽⁴⁾	oltre 5 anni	Totale al 30 giugno 2016
<i>Pool/club deal</i>	–	–	–	–	–	–	–
Linee bilaterali ⁽¹⁾	65	12.830	51.915	68.202	316.795	–	449.807
Banche centrali	–	–	–	–	–	–	–
Altri debiti	–	–	–	–	–	–	–
Debiti verso banche	65	12.830	51.915	68.202	316.795	–	449.807
Cartolarizzazioni	–	150.000	–	–	–	–	150.000
Prestiti obbligazionari ⁽²⁾	–	18.316	13.997	344.834	214.249	–	591.396
Titoli in circolazione	–	168.316	13.997	344.834	214.249	–	741.396
Pronti contro termine ⁽³⁾	165.758	1.097.563	50.030	255.260	–	–	1.568.611
Raccolta da conto Facto ⁽³⁾	20.616	28.242	147.567	289.465	124.671	70	610.631
Altri finanziamenti ⁽³⁾	106	131.371	–	79.689	33.923	–	245.089
Totale	186.545	1.438.322	263.509	1.037.450	689.638	70	3.615.534

(1) Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.038 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.

(2) Valore nominale.

(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

(4) L'importo delle risorse finanziarie include Euro 258.239 migliaia relativi a risorse finanziarie con scadenza residua compresa tra i 12 e i 24 mesi.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	A vista	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
<i>Pool/club deal</i>			109.810				109.810
Linee bilaterali		30.006	40.000	64.969	237.291		372.266
Banche centrali		206.000					206.000
Altri debiti	5						5
Debiti verso banche	5	236.006	149.810	64.969	237.291	-	688.081
Cartolarizzazioni				150.000			150.000
Prestito obbligazionario ⁽¹⁾					300.000		300.000
Titoli in circolazione	-	-	-	150.000	300.000	-	450.000
Pronti contro termine ⁽²⁾		920.471					920.471
Raccolta da conto Facto ⁽²⁾	25.196	93.984	39.894	158.337	99.196	45	416.652
Altri finanziamenti ⁽²⁾			111.400		155.614		267.014
Totale	25.201	1.250.461	301.104	373.306	792.101	45	2.742.218

(1) Valore nominale.

(2) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dell'ammontare utilizzato e accordato, relativo alle risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, suddiviso per tipologia.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016		31 dicembre 2015		31 dicembre 2014		31 dicembre 2013	
	utilizzato	accordato (valore nominale)	utilizzato	accordato (valore nominale)	utilizzato	accordato (valore nominale)	utilizzato	accordato (valore nominale)
<i>Pool/club deal</i>	-	-	109.810	110.000	519.619	522.500	513.000	513.000
Linee bilaterali ⁽¹⁾	449.807	1.089.434	372.266	874.000	28.637	480.000	291.451	531.000
Banche centrali	-	-	206.000	206.000	420.000	420.000	-	-
Altri debiti	-	-	5	-	8	-	-	-
Debiti verso banche	449.807	1.089.434	688.081	1.190.000	968.264	1.422.500	804.451	1.044.000
Cartolarizzazioni	150.000	150.000	150.000	150.000	166.650	250.000	320.000	320.000
Prestiti obbligazionari ⁽²⁾	591.396	591.396	300.000	300.000	300.000	300.000	-	-
Titoli in circolazione	741.396	741.396	450.000	450.000	466.650	550.000	320.000	320.000
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.568.611	1.568.611	920.471	920.471	595.034	595.034	-	-
Raccolta da conto Facto ⁽³⁾	610.631	610.631	416.652	416.652	226.258	226.258	-	-
Altri finanziamenti ⁽³⁾	245.089	369.448	267.014	330.000	231.946	290.000	72.379	155.000
Totale	3.615.534	4.379.520	2.742.218	3.307.123	2.488.152	3.083.792	1.196.830	1.519.000

(1) Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.038 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.

(2) Valore nominale.

(3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dell'ammontare utilizzato e accordato, relativo alle risorse finanziarie del Gruppo, escludendo Magellan, e del Gruppo Magellan, esclusi i mezzi propri, al 30 giugno 2016 suddiviso per tipologia.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016					
	Gruppo, escludendo Magellan		Gruppo Magellan		Totale Gruppo	
	utilizzato	accordato (valore nominale)	utilizzato	accordato (valore nominale)	utilizzato	accordato (valore nominale)
<i>Pool/club deal</i>	-	-	-	-	-	-
Linee bilaterali ⁽¹⁾	327.206	933.500	122.601	155.934	449.807	1.089.434
Banche centrali	-	-	-	-	-	-
Altri debiti	-	-	-	-	-	-
Debiti verso banche	327.206	933.500	122.601	155.934	449.807	1.089.434
Cartolarizzazioni	150.000	150.000	-	-	150.000	150.000
Prestiti obbligazionari ⁽²⁾	450.000	450.000	141.396	141.396	591.396	591.396
Titoli in circolazione	600.000	600.000	141.396	141.396	741.396	741.396
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.568.611	1.568.611	-	-	1.568.611	1.568.611
Raccolta da conto Facto ⁽³⁾	610.631	610.631	-	-	610.631	610.631
Altri finanziamenti ⁽³⁾	205.512	330.000	39.577	39.448	245.089	369.448
Totale	3.311.960	4.042.742	303.574	336.778	3.615.534	4.379.520

- (1) Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.038 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.
- (2) Valore nominale.
- (3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio delle risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, al 30 giugno 2016, suddiviso per valuta. Si precisa che al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 le risorse finanziarie del Gruppo erano interamente denominate in Euro.

<i>Risorse finanziarie</i> <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016		
	EUR	PLN	Totale
Linee bilaterali ⁽¹⁾	279.040	170.767	449.807
Altri debiti	-	-	-
Debiti verso banche	279.040	170.767	449.807
Cartolarizzazioni	150.000	-	150.000
Prestito obbligazionario ⁽²⁾	486.658	104.738	591.396
Titoli in circolazione	636.658	104.738	741.396
Pronti contro termine ⁽³⁾	1.568.611	-	1.568.611
Raccolta netta da Conto Facto ⁽³⁾	610.631	-	610.631
Altri finanziamenti ⁽³⁾	205.512	39.577	245.089
Totale	3.300.451	315.083	3.615.534

- (1) Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali includono, per Euro 80.038 migliaia, il finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan.
- (2) Valore nominale.
- (3) Tali debiti sono classificati nella voce dello stato patrimoniale "Debiti verso clientela".

Nelle tabelle di seguito si riportano i saldi medi delle risorse finanziarie utilizzate dal Gruppo, esclusi i mezzi propri, ed i relativi oneri finanziari, con evidenza del tasso di crescita annuale composto (“CAGR”), per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Si segnala che con riferimento al 30 giugno 2016:

- i saldi medi delle risorse finanziarie includono la ponderazione dei saldi di Magellan per il solo mese di giugno 2016;
- gli oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie includono Euro 212 migliaia relativi agli interessi passivi maturati sul finanziamento dedicato sottoscritto con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan, come dettagliato di seguito nel presente Paragrafo.

Per maggiori dettagli in merito al costo del funding di Magellan si rimanda *infra* al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6.

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016		Al 30 giugno 2015	CAGR 2016-2015
	Gruppo, escludendo Magellan	Totale Gruppo		
Totale risorse finanziarie (saldi medi) ⁽¹⁾	2.932.958	2.958.256	2.401.766	23,17%
Oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie ⁽²⁾	11.151	12.209	17.253	(29,24%)

(1) Saldi medi calcolati sulla base di dati di fine trimestre. Con riferimento al 30 giugno 2016 i saldi medi includono la ponderazione dei saldi di Magellan per il solo mese di giugno 2016.

(2) Si segnala che gli oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie al 30 giugno 2016 includono Euro 212 migliaia relativi agli interessi passivi maturati sul finanziamento dedicato sottoscritto con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan, come dettagliato di seguito nel presente Paragrafo.

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016		Al 30 giugno 2015	CAGR 2016-2015
	Gruppo, escludendo Magellan	Totale Gruppo		
Totale risorse finanziarie (saldi medi) escluse banche centrali e pronti contro termine ⁽¹⁾	1.596.301	1.621.599	1.322.356	22,63%
Oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie, escluse banche centrali e pronti contro termine ⁽²⁾	13.031	14.088	17.276	-18,45%

(1) Saldi medi calcolati sulla base di dati di fine trimestre. Con riferimento al 30 giugno 2016 i saldi medi includono la ponderazione dei saldi di Magellan per il solo mese di giugno 2016.

(2) Si segnala che gli oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie al 30 giugno 2016 includono Euro 212 migliaia relativi agli interessi passivi maturati sul finanziamento dedicato sottoscritto con Unicredit nell’ambito dell’operazione di acquisizione di Magellan, come dettagliato di seguito nel presente Paragrafo.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			CAGR 2015-2013	CAGR 2015-2014
	2015	2014	2013		
Totale risorse finanziarie (saldi medi) ⁽¹⁾	2.518.958	1.705.144	1.085.440	52,34%	47,73%
Oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie	29.085	44.715	53.215	(26,07%)	(34,95%)

(1) Saldi medi calcolati sulla base di dati di fine trimestre.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			CAGR 2015-2013	CAGR 2015-2014
	2015	2014	2013		
Totale risorse finanziarie (saldi medi) escluse banche centrali e pronti contro termine ⁽¹⁾	1.382.469	1.276.904	1.085.440	12,86%	8,27%
Oneri finanziari relativi alle risorse finanziarie, escluse banche centrali e pronti contro termine	29.928	44.245	53.215	(25,01%)	(32,36%)

(1) Saldi medi calcolati sulla base di dati di fine trimestre.

A seguito del conseguimento da parte dell'Emittente della licenza bancaria (ottenuta nella seconda metà del 2013), il Gruppo ha perseguito un percorso di diversificazione e ampliamento delle fonti di finanziamento riducendone altresì i relativi costi. In particolare, l'emissione dei prestiti obbligazionari ed il lancio del conto deposito *on line* "Conto Facto", hanno consentito un'attività di diversificazione delle forme di raccolta e di rinegoziazione di alcune linee di finanziamento con una conseguente riduzione del costo del *funding* a partire dal secondo semestre dell'esercizio 2014, nonostante l'incremento della posizione finanziaria media dovuta all'aumento dei volumi di acquisto pro-soluto.

Si riporta di seguito l'analisi delle voci che rappresentano le risorse finanziarie del Gruppo, esclusi i mezzi propri, al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Debiti verso banche

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 i debiti verso banche sono pari rispettivamente a Euro 449.807 migliaia, Euro 688.081 migliaia, Euro 968.264 migliaia e Euro 804.451 migliaia, con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie e mezzi propri rispettivamente pari all'11,5%, al 22,4%, al 34,6% e al 56,3%.

La voce "*Pool/club deal*" al 30 giugno 2016 è pari a zero.

Al 31 dicembre 2015 si riferiva al finanziamento in *club deal* organizzato dal Gruppo IntesaSanPaolo per complessivi Euro 110 milioni di durata pari a 18 mesi, sottoscritto nel mese di ottobre 2014. Si segnala che tale finanziamento è stato completamente rimborsato in data 8 aprile 2016 come da scadenza contrattuale. Nel corso del 2015 sono stati rimborsati i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2014, e nello specifico:

- i) Euro 197,5 milioni relativi al finanziamento in *pool* organizzato dal Gruppo Unicredit per complessivi Euro 197,5 milioni di durata pari a 18 mesi, sottoscritto nel mese di agosto 2014 e completamente rimborsato nel corso dei mesi di aprile e maggio 2015; ed
- iii) Euro 215 milioni relativi al finanziamento in *pool* organizzata dal Gruppo IntesaSanPaolo sottoscritto nel dicembre 2013 per complessivi iniziali Euro 255 milioni, completamente rimborsato nel corso del mese di febbraio 2015.

Le linee bilaterali sono erogate dai principali gruppi bancari domestici e internazionali con cui il Gruppo intrattiene rapporti. Il ricorso a dette linee rappresenta per il Gruppo una fonte importante di finanziamento, grazie alle solide relazioni intrattenute con il sistema bancario ed alla capacità del Gruppo stesso di rinnovare i contratti in essere. La consistenza delle linee di credito a disposizione del Gruppo ha registrato un andamento crescente nel corso del periodo in esame, con un conseguente rafforzamento progressivo del proprio profilo di liquidità.

Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali in capo all'Emittente ammontano a Euro 327.206 migliaia. Tali linee di finanziamento, utilizzate nel corso degli esercizi 2015 e 2016, hanno una durata compresa tra uno e cinque anni e, salvo quanto successivamente illustrato, sono espresse in Euro e remunerate ad un tasso di interesse compreso tra lo 0,2% e l'1,8%.

L'ammontare delle linee bilaterali al 30 giugno 2016 include Euro 80.038 migliaia, riferiti al finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente con Unicredit in data 27 maggio 2016 nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan. Tale finanziamento è denominato in Zloty e ha durata triennale, con scadenza prevista il 31 maggio 2019. Il rimborso è previsto in un'unica soluzione al termine del periodo, con un tasso di interesse applicato pari al *Wibor* a tre mesi più l'1,50%. Considerato l'effetto del contratto di *Interest Rate Swap* stipulato il 1 luglio 2016 riferito a tale finanziamento che consente all'Emittente di ricevere il tasso *Wibor* a tre mesi e di pagare un tasso fisso pari all'1,618%, il tasso di interesse effettivamente pagato dal Gruppo sul finanziamento in oggetto è stato trasformato in un tasso fisso e pari 3,118%. A tale tasso, si aggiunge una commissione di strutturazione pagata per l'ottenimento del finanziamento al momento dell'erogazione pari a 150 bps calcolata sul controvalore in Euro del finanziamento erogato.

Al 30 giugno 2016 le linee bilaterali in capo al Gruppo Magellan ammontano a Euro 122.601 migliaia. Tali linee di finanziamento hanno una durata compresa tra uno e cinque anni e sono remunerate ad un tasso compreso tra lo 2,0% e il 4,2%. L'ammontare delle linee bilaterali in capo al Gruppo Magellan è espresso per circa il 26% in Euro e per la restante parte in Zloty.

La voce "Banche centrali" rappresenta i debiti connessi all'accesso all'Eurosistema, prevalentemente utilizzato per il rifinanziamento del portafoglio titoli del Gruppo. Il Gruppo effettua operazioni di rifinanziamento presso la BCE utilizzando i crediti commerciali eleggibili derivanti dall'attività di *factoring* nei confronti della Pubblica Amministrazione tramite la procedura ABACO (Attivi Bancari Collateralizzati) che consente all'Emittente di accedere all'Eurosistema ponendo a garanzia i propri crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione acquisiti attraverso l'attività di *factoring* pro-soluto. Al 30 giugno 2016 l'esposizione è pari a zero.

Cartolarizzazioni

In alternativa all'indebitamento diretto, ai fini della diversificazione delle fonti di raccolta e del loro reperimento a condizioni ottimali, nel corso del triennio in esame il Gruppo ha realizzato alcune operazioni di cartolarizzazione, garantite dalla cessione pro-soluto di crediti verso gli enti del Sistema Sanitario Nazionale. I crediti sono ceduti alle società veicolo, che ne finanziano l'acquisto mediante emissione di titoli.

Nella tabella di seguito si riportano le principali informazioni in merito a tali operazioni:

Banca	Veicolo	Accensione	Scadenza	Periodo revolving ^(*)	Outstanding nominale (in milioni di Euro) al 30 giugno 2016	Outstanding nominale (in milioni di Euro) al 31 dicembre		
						2015	2014	2013
Banca IMI	FF Finance S.r.l.	giugno 2011 ^(a)	gennaio 2016	18 mesi	–	–	21,3	120,3
Deutsche Bank	Farmafactoring SPV I S.r.l.	ottobre 2012 ^(b)	giugno 2016	9 mesi	210,8	250,5	227,0	141,5
Bayern LB	Farmafactoring SPV II S.r.l.	febbraio 2013	settembre 2014	18 mesi	–	–	–	57,7
Totale					210,8	250,5	248,3	319,5

(*) periodo revolving da ultima rinegoziazione.

(a) operazione rinnovata nel mese di dicembre 2013 e completamente rimborsata nel mese di febbraio 2015.

(b) operazione rinnovata anticipatamente nel mese di luglio 2014 con scadenza iniziale a ottobre 2014 e successivamente rinegoziata nel corso del 2015 e ulteriormente rinnovata nel corso del mese di agosto 2016.

Nei mesi della fase *revolving* delle operazioni, sono effettuate cessioni *revolving* a fronte degli incassi sui crediti, al fine di mantenere il rapporto di collateralizzazione stabilito contrattualmente.

Al 30 giugno 2016 è in corso l'ammortamento dell'operazione in essere con Deutsche Bank. In data 30 giugno 2016 si è infatti conclusa la fase *revolving* dell'operazione e, a partire da tale data, il veicolo ha iniziato ad accumulare liquidità utile al pagamento delle note che avverrà alle *payment date* della fase di ammortamento.

L'operazione, posta in essere originariamente nel mese di ottobre 2012 e successivamente rinnovata nel mese di luglio 2014, consiste in una cessione pro-soluto di crediti vantati nei confronti delle Aziende Sanitarie Locali e delle Aziende Ospedaliere, finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

I crediti vengono ceduti a un veicolo ex legge n. 130/99, ossia Farmafactoring SPV I S.r.l., il quale ne finanzia l'acquisto mediante emissione di titoli per Euro 150 milioni, sottoscritti da Deutsche Bank AG. L'operazione prevede un periodo revolving, durante il quale vengono effettuate cessioni di crediti a fronte degli incassi sui crediti, al fine di mantenere il rapporto di collateralizzazione stabilito contrattualmente. Alla fine del periodo revolving, è previsto un periodo di ammortamento correlato alla vita residua dei crediti in essere fino al pieno rimborso dei titoli. L'Emittente mantiene, in qualità di *originator*, *sub servicer* e di sottoscrittore del finanziamento subordinato previsto dall'operazione (*subordinated loan provider*), il coinvolgimento nell'attività di cartolarizzazione, anche se effettua la cessione dei crediti a titolo definitivo. L'operazione prevede un meccanismo di miglioramento del credito (*credit enhancement*) attraverso un rapporto minimo tra il valore nominale dei titoli emessi e il valore dei crediti sottostanti maggiore di 1 (*overcollateralisation*, pari al 137,93% dell'importo dei titoli emessi alla Data del Documento di Registrazione) finanziato attraverso il finanziamento subordinato da parte dell'Emittente.

Al termine dell'operazione, successivamente al rimborso dei titoli e delle altre spese senior dell'operazione, tutte le somme residue rivenienti dagli incassi dei crediti ceduti, anche a titolo di interessi di mora, spetteranno all'Emittente in qualità di sottoscrittore del prestito subordinato. Per effetto di tale condizione, unitamente alla facoltà della società di riacquistare e/o sostituire i crediti in qualsiasi momento, tutti i rischi e i benefici dell'operazione non sono stati trasferiti al cessionario, ma restano in capo all'Emittente stessa e, pertanto, il rischio di cartolarizzazione risulta essere ricompreso nel rischio di credito.

Si segnala che nel corso del mese di agosto 2016 è stata rinnovata l'intera operazione, andata in ammortamento a partire dal mese di luglio 2016, che ha previsto il rinnovo della struttura della stessa con la riduzione dell'importo dei titoli emessi dagli originari Euro 150 milioni a Euro 85 milioni, un nuovo rapporto di collateralizzazione (pari a 137,93%) e l'attivazione di un nuovo periodo di *revolving* valido sino al 31 luglio 2017 a conclusione del quale si avvierà un periodo di ammortamento correlato alla performance di incasso dei crediti in essere per un periodo massimo di 2,5 anni fino al rimborso totale dei titoli.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il valore delle cartolarizzazioni è pari rispettivamente a Euro 150.000 migliaia, Euro 150.000 migliaia, Euro 166.650 migliaia e Euro 320.000 migliaia, con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie e mezzi propri rispettivamente pari al 3,8%, al 4,9%, al 6,0% e al 22,4%.

Per maggiori informazioni in merito alle operazioni di cartolarizzazione si rimanda *infra* al Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2, Parte E, Sezione 1.

Prestiti obbligazionari

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 il valore nominale dei prestiti obbligazionari è rispettivamente pari a Euro 591.396 migliaia, Euro 300.000 migliaia ed Euro 300.000 migliaia con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie e mezzi propri rispettivamente pari al 15,1%, al 9,8%, e al 10,7%.

Al 30 giugno 2016 tali prestiti obbligazionari sono composti, per Euro 300 milioni dal prestito obbligazionario emesso da BFF nel 2014 (il "**Bond 2014**"), per Euro 150 milioni dal prestito obbligazionario emesso da BFF nel 2016 (il "**Bond 2016**") e per Euro 141.396 milioni da emissioni di titoli obbligazionari effettuate da Magellan.

In particolare, nel corso del mese di giugno 2014, l'Emittente ha emesso il Bond 2014, quale prima emissione obbligazionaria *senior unsecured*. Il Bond 2014 è stato collocato privatamente (*private placement*) presso investitori istituzionali per un ammontare nominale complessivo di Euro 300 milioni. L'emissione ha durata triennale (la scadenza è fissata al 12 giugno 2017), non è assistita da garanzie ed è priva di *rating*. Le obbligazioni sono state emesse al portatore con un valore nominale unitario di Euro 100.000 e multipli di Euro 1.000 e prevedono una cedola fissa pari al 2,750% su base annua, codice ISIN XS1075173085. Alla data di emissione i titoli sono stati quotati presso il listino ufficiale della Borsa Irlandese e ammessi alla negoziazione sul relativo mercato. Per maggiori dettagli in merito al Bond 2014 si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 22, Paragrafo 22.5.

Si segnala che in data 21 giugno 2016 l'Emittente ha emesso il Bond 2016, collocato privatamente (*private placement*) presso investitori istituzionali per un ammontare nominale complessivo di Euro 150 milioni. L'emissione ha durata quinquennale (la scadenza è fissata al 21 giugno 2021), non è assistita da garanzie ed è priva di *rating*. Le obbligazioni sono state emesse al portatore con un valore nominale unitario di Euro 100.000 e multipli di Euro 1.000 e prevedono una cedola fissa pari all'1,25% su base annua, codice ISIN XS1435298275. Alla data di emissione i titoli sono stati quotati presso il listino ufficiale della Borsa Irlandese e ammessi alla negoziazione sul relativo mercato. Per maggiori dettagli in merito al Bond 2016 si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 22, Paragrafo 22.6.

Al 30 giugno 2016 i prestiti obbligazionari emessi da Magellan presentano un valore nominale pari a Euro 141.396 migliaia e si riferiscono a tre programmi collocati tramite mBank, Alior bank e Raiffeisen sia presso investitori istituzionali che *retail*. Tali titoli obbligazionari non sono quotati, sono privi di *rating* e non sono assistiti da garanzie.

Il programma obbligazionario collocato tramite mBank è composto da 19 *tranches* di durata compresa tra i due e i cinque anni, remunerate ad un tasso compreso tra il 3,6% e il 6,1%. La prima *tranche* relativa a tale programma, ancora in essere al 30 giugno 2016, è stata emessa in data 12 aprile 2013, il rimborso dell'ultima *tranche* è previsto in data 25 settembre 2019. Il valore nominale delle emissioni in essere al 30 giugno 2016 a valere di tale programma, pari a Euro 116.353 migliaia, è espresso per circa il 28% in Euro e per la restante parte in Zloty. Il limite massimo di tale programma è pari a Zloty 750.000 migliaia.

Il programma obbligazionario collocato tramite Alior bank è composto da 16 *tranches* di breve termine, remunerate ad un tasso compreso tra il 3,3% e il 3,5%. La prima *tranche* relativa a tale programma, ancora in essere al 30 giugno 2016, è stata emessa in data 25 agosto 2015, il rimborso dell'ultima *tranche* è previsto in data 19 maggio 2017. Il valore nominale delle emissioni in essere al 30 giugno 2016 a valere di tale programma, pari a Euro 16.468 migliaia, è espresso per circa il 24% in Euro e per la restante parte in Zloty. Il limite massimo di tale programma è pari a Zloty 110.000 migliaia.

Il programma obbligazionario collocato tramite Raiffeisen è composto da 5 *tranches* di breve termine, remunerate ad un tasso compreso tra il 3,4% e il 3,5%. La prima *tranche* relativa a tale programma, ancora in essere al 30 giugno 2016, è stata emessa in data 21 ottobre 2015, il rimborso dell'ultima *tranche* è previsto in data 15 febbraio 2017. Il valore nominale delle emissioni in essere al 30 giugno 2016 a valere di tale programma, pari a Euro 8.575 migliaia, è interamente espresso in Zloty. Il limite massimo di tale programma è pari a Zloty 90.000 migliaia.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione (i) i programmi obbligazionari di breve termine collocati per il tramite di Alior bank e di Raiffeisen sono stati interamente rimborsati, in parte a fronte della scadenza naturale di alcune *tranches* emesse e in parte al fine di rendere maggiormente efficiente, nonché meno onerosa, la struttura di *funding* del Gruppo a seguito dell'acquisizione e (ii) il valore nominale delle emissioni in essere a valere del programma obbligazionario collocato tramite mBank è pari a circa Euro 97 milioni⁽⁴²⁾. Per maggiori dettagli in merito ai prestiti obbligazionari emessi da Magellan si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 22, Paragrafo 22.7.

Pronti contro termine

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 il valore dei pronti contro termine è pari rispettivamente a Euro 1.568.611 migliaia, Euro 920.471 migliaia e Euro 595.034 migliaia, con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie rispettivamente pari al 40,2%, al 29,9%, e al 21,3%.

La voce "pronti contro termine" al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 si riferisce alle operazioni poste in essere per il rifinanziamento del portafoglio titoli del Gruppo. A partire dal secondo trimestre 2014, BFF ha aderito alla piattaforma di negoziazione MTS-Repo e contestualmente, come partecipante diretto, al sistema di compensazione e garanzia gestito dalle Controparti Centrali (Cassa Compensazione e Garanzia e London Clearing House). L'adesione a tale sistema permette di ridurre sensibil-

(42) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

mente i rischi collegati al regolamento delle operazioni, rendendo efficiente l'esecuzione dei contratti e, attraverso la partecipazione ai Fondi di Garanzia (*default funds*) tutela il partecipante dal rischio di insolvenza e/o inadempimento degli altri partecipanti diretti al sistema.

Nelle tabelle di seguito si riporta la composizione del portafoglio titoli del Gruppo con riferimento alle operazioni pronti contro termine al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

Descrizione	Valore nominale al 30 giugno 2016 (in migliaia di Euro)
BOT Scadenza 2016	50.000.000
BOT Scadenza 2017	255.000.000
BTP scadenza 2016	881.000.000
CCT scadenza 2016	215.000.000
CTZ scadenza 2016	136.000.000

Descrizione	Valore nominale al 31 dicembre 2015 (in migliaia di Euro)
BOT Scadenza 2016	51.500.000
BTP scadenza 2016	145.000.000
BTP scadenza 2017	409.500.000
BTP scadenza 2018	55.000.000
BTP scadenza 2019	1.000.000
BTP scadenza 2020	1.000.000
CCT scadenza 2017	93.000.000
CTZ scadenza 2016	76.000.000
CTZ scadenza 2017	60.000.000

Si segnala che le operazioni di pronti contro termine poste in essere al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e sono avvenute solo sul mercato regolamentato MTS.

I volumi delle operazioni di pronti contro termine (*repurchase agreement*) scambiati sui mercati telematici da BFF nel corso del primo semestre 2016, e riferiti ad operazioni di breve e medio termine, si attestano a circa Euro 30 miliardi, con una durata media per operazione stimata in circa 11 giorni. I volumi delle operazioni di pronti contro termine (*repurchase agreement*) scambiati sui mercati telematici da BFF nel corso del 2015, e riferiti ad operazioni di breve e medio termine, si attestano a circa Euro 33 miliardi, con una durata media per operazione stimata in circa 10 giorni.

Si precisa che lo strumento delle operazioni dei pronti contro termine viene considerato dal Gruppo come strumento alternativo a quello delle Aste OMA presso BCE finché perdurerà l'attuale regime di *full allotment* delle operazioni stesse.

Raccolta netta da "Conto Facto"

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 il valore della raccolta netta da "Conto Facto" è pari rispettivamente a Euro 610.631 migliaia, Euro 416.652 migliaia, e Euro 226.258 migliaia, con un'incidenza sul totale delle risorse finanziarie rispettivamente pari al 15,6%, al 13,6% e all'8,1%.

La voce “Raccolta netta da Conto Facto” al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 si riferisce al valore netto dei fondi raccolti tramite il conto deposito *online*. In particolare sia il “Conto Facto”, lanciato sul mercato italiano nel mese di settembre 2014 che la “Cuenta Facto”, lanciata sul mercato spagnolo nel mese di agosto 2015, sono rivolti alla clientela *retail* e imprese e sono garantiti dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi entro il limite di giacenza di Euro 100 migliaia per depositante. Dal mese di maggio 2015 il Gruppo ha ampliato l’offerta lanciando “Conto Facto Plus”, nuova modalità di conto che permette di svincolare fino al 30% del capitale senza penali. Inoltre nel corso del primo semestre 2016 è stata avviata la raccolta in Germania, in regime di libera prestazione di servizio, di depositi emessi dalla *branch* spagnola di Banca Farmafactoring e riservata ai soli risparmiatori *retail* entro il limite di giacenza di Euro 100 migliaia per depositante.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014 il saldo include rispettivamente Euro 575.059 migliaia, Euro 397.681 migliaia ed Euro 185.864 migliaia relativi a clienti *retail*.

Al 30 giugno 2016 la raccolta dai conti deposito *on line* del Gruppo è concentrata nella clientela *retail*, sia in termini di numero di conti attivi, pari al 99,6% del totale, sia in termini di giacenza complessiva, pari al 94,3% del totale.

Per maggiori dettagli si veda anche quanto riportato *infra* nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.

Altri finanziamenti

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il valore della voce “Altri finanziamenti” è pari rispettivamente a Euro 245.089 migliaia, Euro 267.014 migliaia, Euro 231.946 migliaia e Euro 72.379 migliaia, con un’incidenza sul totale delle risorse finanziarie rispettivamente pari al 6,3%, all’8,7%, all’8,3% e al 5,1%.

La voce “Altri finanziamenti” si riferisce ai debiti per operazioni realizzate con International Factors Italia S.p.A. – IFITALIA, con Unicredit Factoring S.p.A. e con la società di assicurazione PZU.

I rapporti con la società International Factor Italia S.p.A. – IFITALIA, per un ammontare complessivo pari a Euro 131,4 milioni al 30 giugno 2016, Euro 155,6 milioni al 31 dicembre 2015, Euro 103,3 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 52,4 milioni al 31 dicembre 2013, si riferiscono a facilitazioni per operatività di cessione pro-solvendo non notificata su crediti vantati verso debitori pubblici.

I rapporti con Unicredit Factoring S.p.A., per un ammontare complessivo pari a Euro 74,0 milioni al 30 giugno 2016, Euro 111,4 milioni al 31 dicembre 2015, Euro 88,7 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 20,0 milioni al 31 dicembre 2013, si riferiscono ad operazioni di smobilizzo di crediti, vantati nei confronti di debitori pubblici, con cessione pro-soluto non notificata.

I rapporti con la società di assicurazione PZU, per un ammontare complessivo pari a Euro 39,6 milioni al 30 giugno 2016, si riferiscono al finanziamento ricevuto da Magellan.

Si segnala, inoltre, che al 31 dicembre 2014 la voce “Altri finanziamenti” include Euro 40 milioni relativi al finanziamento concesso dalla Cassa Depositi e Prestiti, rimborsato nel corso del mese di giugno 2015.

Clausole di covenant, negative pledge e cross default

Termini e condizioni generali

I termini e le condizioni dei principali contratti di finanziamento bancario relativi alle linee bilaterali, al Bond 2014, al Bond 2016 e ai prestiti obbligazionari emessi da Magellan, in essere al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, prevedono, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il rispetto da parte dell'Emittente di una serie di obblighi informativi, clausole di *default*, di *negative-pledge* e clausole di limitazione alla possibilità di effettuare determinate operazioni straordinarie nonché alla possibilità di disporre liberamente degli *asset* aziendali.

Con riferimento agli obblighi informativi, si segnalano, *inter alia*, l'obbligo dell'Emittente di: (i) trasmettere (se previsto, eventualmente anche in formato elettronico) copia del proprio bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato certificati, nonché copia della relazione semestrale (se previsto, anche consolidata) entro i termini indicati in ciascun contratto di finanziamento; (ii) inviare l'ordine del giorno delle assemblee straordinarie nonché copia del relativo verbale, anche in questo caso entro i termini specificati in ciascun Contratto di Finanziamento; (iii) comunicare prontamente il compimento di operazioni straordinarie nonché il compimento di atti di disposizione di *assets* e beni aziendali (generalmente, se diversi dagli atti di disposizione espressamente consentiti e tali perciò da potere far sorgere un obbligo di rimborso anticipato in capo all'Emittente); (iv) informare la relativa banca finanziatrice del verificarsi di un cambio di controllo e, in taluni casi, anche di mutamenti della propria compagine sociale tali da non incidere sull'assetto di controllo, fermo restando che non si ha cambio di controllo in caso di quotazione dell'Emittente; e (v) comunicare tempestivamente l'accadimento di eventi in grado di incidere sostanzialmente in maniera negativa sulla propria situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

I contratti di finanziamento prevedono, inoltre, specifici obblighi di natura non informativa (in taluni casi, riferibili anche a società facenti parte del Gruppo dell'Emittente) ai sensi dei quali l'Emittente si impegna a, *inter alia*: (i) non compiere operazioni straordinarie o atti di dismissione di *assets* diversi da quelli espressamente consentiti (fatto salvo, ove previsto, il preventivo consenso scritto della relativa banca finanziatrice); (ii) reinvestire i proventi derivanti da talune cessioni di beni nella propria attività caratteristica ovvero in attività a essa analoghe e/o correlate; e (iii) non creare, ovvero premettere la creazione di, vincoli e gravami sui propri beni, diversi dai vincoli e dai gravami espressamente consentiti (cd. *negative pledge*).

Oltre l'Emittente anche Magellan e MEDFinance S.A. sono parte di alcuni contratti di finanziamento (i "**Contratti di Finanziamento Magellan**"). I Contratti di Finanziamento Magellan prevedono obblighi e impegni da considerarsi *standard* per operazioni della stessa natura.

Ai sensi dei suddetti Contratti di Finanziamento Magellan, il relativo beneficiario è tenuto a rispettare taluni obblighi informativi tra i quali: (i) inviare il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato certificati, unitamente alle relative delibere di approvazione; (ii) informare la relativa banca finanziatrice in caso di variazioni della propria forma giuridica, mutamenti della compagine sociale, cambiamenti dell'attività di impresa svolta ovvero qualora si verificassero eventi tali da incidere su tale attività di impresa (con riferimento, in particolare, a finanziamenti, garanzie personali ovvero garanzie reali concesse su propri beni); (iii) consegnare la documentazione comprovante la valida costituzione delle garanzie; (iv) fornire ogni informazione e documento necessari al fine di consentire una valutazione sulla situazione economico-finanziaria del soggetto finanziato; (v) informare la relativa banca finanziatrice

con riferimento a procedimenti di natura concorsuale o liquidatoria; (vi) comunicare alla relativa banca finanziatrice il verificarsi di qualsiasi evento che costituisca un evento rilevante (*event of default*); e (vii) fornire informazioni circa procedimenti legali superiori a PLN 5 milioni (pari circa a Euro 1,2 milioni).

I Contratti di Finanziamento Magellan prevedono altresì obblighi di natura non informativa, ai sensi dei quali il relativo beneficiario si impegna, tra l'altro, a: (i) utilizzare la linea di credito concessa in conformità a quanto previsto nel relativo contratto di finanziamento; (ii) consentire ai dipendenti della relativa banca finanziatrice di verificare il rispetto dell'obbligo *sub* (i) che precede nonché valutare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del beneficiario medesimo; (iii) costituire nuove garanzie reali in caso di peggioramento della propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria (tra cui, a titolo esemplificativo, (i) al verificarsi di eventi in grado di pregiudicare la capacità del relativo beneficiario di far fronte tempo per tempo alle scadenze di pagamento/rimborso contrattualmente previste ovvero il suo merito creditizio, (ii) in caso di insolvenza del relativo beneficiario ovvero di avvio di procedure di riscadenziamento o ristrutturazione del debito di quest'ultimo, ovvero (iii) qualora il valore di mercato degli assets del relativo beneficiario risulti inferiore al valore delle sue passività (tenuto conto anche delle passività condizionali e delle passività fuori bilancio); (iv) non costituire/concedere garanzie in favore di terzi il cui valore sia superiore a una determinata percentuale del proprio patrimonio netto determinato facendo riferimento all'ultimo esercizio sociale; (v) non deliberare operazioni di riduzione del capitale sociale; (vi) adempiere alle obbligazioni rivenienti da altri contratti in essere con la relativa banca finanziatrice; (vii) far sì che, trimestralmente, siano canalizzati sul conto corrente aperto presso la relativa banca finanziatrice i flussi derivanti dalla propria attività di impresa per un importo pari, a seconda del caso, a PLN 4,5 milioni (pari circa a Euro 1,0 milioni) ovvero PLN 8 milioni (pari circa a Euro 1,9 milioni); (viii) canalizzare sul conto corrente acceso presso la relativa banca finanziatrice i pagamenti relativi alla propria attività di impresa in misura proporzionale all'ammontare complessivo del proprio indebitamento finanziario (ivi incluso quello derivante da eventuali contratti di *factoring*) nei confronti di tale banca finanziatrice rispetto al proprio indebitamento finanziario totale; (ix) non cedere, dare in locazione ovvero in qualunque altro modo disporre dei propri beni, fatta eccezione per gli atti di disposizione posti in essere nel corso dell'ordinaria attività di impresa; (x) non effettuare alcuna operazione di trasformazione societaria; (xi) non apportare cambiamenti rilevanti all'oggetto sociale della propria attività di impresa; (xii) non sottoscrivere nuovi contratti di finanziamento, concedere nuove garanzie, assumere ulteriori finanziamenti e non costituire vincoli ovvero disporre dei beni già oggetto di garanzia a favore della relativa banca finanziatrice ovvero necessari allo svolgimento della propria attività di impresa, salvo il preventivo consenso scritto della banca finanziatrice medesima; (xiii) far sì che la media mensile dei flussi di incasso canalizzati sui conti correnti intrattenuti con la banca finanziatrice non sia inferiore, a seconda del caso, a PLN 75 milioni (pari circa a Euro 17,5 milioni) ovvero PLN 15 milioni (pari circa a Euro 3,5 milioni) come specificato nel relativo Contratto di Finanziamento Magellan, e (xiv) far sì che tutte le transazioni con parti correlate avvengano a condizioni di mercato.

Covenant finanziari dell'Emittente

In aggiunta ai summenzionati impegni, taluni contratti di finanziamento prevedono altresì che l'Emittente debba rispettare per l'intera durata del finanziamento, determinati indici patrimoniali-finanziari, il cui rispetto dovrà essere verificato con cadenza semestrale e attestato nella dichiarazione (cd. *compliance certificate*) da inviarsi entro i medesimi termini previsti per la trasmissione del bilancio consolidato ovvero della relazione semestrale. Tali indici riguardano, tra l'altro, (a) il mantenimento di determinati livelli di utile di esercizio; (b) il rapporto tra (i) il valore di determinati crediti inesigibili

quali risultanti dal bilancio e (ii) il valore dei crediti acquistati a titolo definitivo pro soluto; (c) il rapporto tra (i) il valore dei fondi propri risultante dal bilancio e (ii) il valore dei crediti acquistati a titolo definitivo pro soluto – calcolato in base all’applicazione di determinati coefficienti di ponderazione previsti nella normativa regolamentare applicabile; e (d) il rapporto tra (i) il valore del capitale primario e (ii) il valore delle attività ponderate (ciascuno come definito nella normativa europea applicabile).

La tabella di seguito riporta i valori soglia relativi a ciascun parametro finanziario, quali previsti dai contratti di finanziamento dell’Emittente in essere alla Data del Documento di Registrazione e i valori degli stessi registrati alla data dell’ultima rilevazione.

Parametro finanziario	Valore di riferimento	Rilevazione al 30 giugno 2016	Rilevazione al 30 settembre 2016
Utile Ante Gestione Straordinaria	Positivo	Euro 55.752 migliaia	non applicabile a termini di contratto
Crediti Inesigibili / Totale Outstanding	≤ 4%	0,25%	non applicabile a termini di contratto
Totale Fondi Propri / Outstanding Ponderato Pro-soluto	coefficiente di ponderazione = 20%	> 15% / 20%	
	coefficiente di ponderazione = 50%	> 12%	36,9% non applicabile a termini di contratto
	coefficiente di ponderazione = 100%	> 9%	
CET1 Capital Ratio	≥ 8% / 12%	18,2%	non applicabile a termini di contratto
Total Capital Ratio	≥ 8% / 12%	18,4%	non applicabile a termini di contratto

I parametri finanziari previsti nei contratti di finanziamento hanno natura autonoma, ossia la risoluzione anticipata di tali contratti può essere determinata dal mancato rispetto anche di un solo parametro.

Ai sensi dei contratti di finanziamento dell’Emittente i parametri finanziari indicati nella tabella sopra riportata sono definiti come segue:

“**Crediti Inesigibili**” indica, secondo quanto disposto dalle disposizioni dettate dalla circolare 262 “Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione” redatte dalla Banca d’Italia ed emanate in data 22 dicembre 2005 e successive modifiche, nella sezione dedicata alla Nota Integrativa del bilancio consolidato annuale e della relazione semestrale consolidata dell’Emittente, Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura – tabella A.1.6 “Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti” limitatamente alle voci relative al valore netto delle sofferenze identificate al punto A. a) colonna esposizione netta, (che limitatamente ad un contratto di finanziamento è da intendersi al netto dell’esposizione per crediti pro soluto acquistati nei confronti di enti locali sottoposti a dissesto finanziario rientranti nella procedura (come indicati nel bilancio annuale consolidato e nella relazione semestrale consolidata dell’Emittente) fino alla concorrenza del 100% del Totale Outstanding.

“**Outstanding Ponderato Pro-Soluto**” indica il valore risultante dalla ponderazione dell’importo Totale Outstanding, effettuata secondo quanto precisato nelle Circolari della Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 “Disposizioni di vigilanza per le banche” e successivi aggiornamenti e n. 286 del 17 dicembre 2013 “Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società

di intermediazione mobiliare” e successivi aggiornamenti, attraverso l’applicazione di “fattori di ponderazione”

“**Totale Fondi Propri**” indica il valore del “Totale Fondi Propri” calcolato sulla base di quanto previsto dalle Circolari della Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 “Disposizioni di vigilanza per le banche” e successivi aggiornamenti e n. 286 del 17 dicembre 2013 “Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare” e successivi aggiornamenti, ed evincibile dal bilancio d’esercizio, dal bilancio consolidato annuale (e dalla relazione semestrale consolidata) dell’Emittente nella parte F, sezione 2 “Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza”.

“**Totale Outstanding**” indica l’ammontare dei crediti per factoring acquistati a titolo definitivo pro soluto, dettagliati nel bilancio consolidato annuale e nella relazione semestrale annuale dell’Emittente nella parte B Informazioni sullo Stato Patrimoniale – Attivo – Sezione 7, Voce 70, 7.1 (Crediti verso clientela: composizione merceologica – punto 6 “factoring”, colonne “bonis” e “deteriorati”, limitatamente agli acquisti di crediti a titolo definitivo).

“**Utile Ante Gestione Straordinaria**” indica l’utile di periodo o di esercizio risultante dalla relazione semestrale consolidata o dal bilancio annuale consolidato dell’Emittente alla voce 290 del Conto Economico, incrementato dalla voce 260 (Imposte sul reddito d’esercizio dell’operatività corrente), ed eventualmente dall’importo delle sole componenti di natura straordinaria riferibili alla voce 190 (altri oneri di gestione) e dedotto l’importo delle sole componenti di natura straordinaria riferibili alla stessa voce 190 (altri proventi di gestione).

“**CET1 Capital Ratio**” indica il “*common equity tier (CET1) ratio*”, ovvero il coefficiente di capitale primario di classe 1 determinato ai sensi dell’art. 92 del Regolamento (UE) 575/2013, come successivamente modificato (*Capital Requirements Regulations*, o CRR), pari al rapporto tra il capitale primario di classe 1 e le attività di rischio ponderate così come risultante dalla relazione semestrale consolidata e dal bilancio annuale consolidato dell’Emittente nella sezione dedicata alla Nota Integrativa, Parte F (Informazione sul Patrimonio Consolidato), sezione 2.3 (Adeguatezza Patrimoniale), tabella B. Informazioni di natura quantitativa, valore identificato al punto C.2.

“**Total Capital Ratio**” indica il coefficiente di capitale totale, determinato ai sensi dell’art. 92, comma 2, lett. c) del Regolamento (UE) n. 575/2013, come successivamente modificato (*Capital Requirements Regulation*, o CRR), pari al rapporto tra i fondi propri dell’ente e le attività di rischio ponderate, così come risultante dalla relazione semestrale consolidata e dal bilancio annuale consolidato del Beneficiario nella sezione dedicata alla Nota Integrativa, Parte F (Informazione sul Patrimonio Consolidato), sezione 2.2 (Adeguatezza Patrimoniale), tabella B. Informazioni di natura quantitativa, valore identificato al punto C.4.

Si segnala, che in generale le condizioni contrattuali previste dai contratti di finanziamento dell’Emittente e nello specifico con riferimento ai *financial covenants* risultato in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe e che l’Emittente nell’ambito dell’attività di strutturazione del *funding wholesale* svolta nel continuo, provvede alla negoziazione e ridefinizione degli stessi in termini quantitative e qualitativi per tener conto dell’evoluzione del *business* del Gruppo Bancario.

Covenant finanziari del Gruppo Magellan

La tabella di seguito riporta i parametri finanziari, e i valori soglia, quali previsti dai Contratti di Finanziamento Magellan in essere alla Data del Documento di Registrazione, riferiti alle società del Gruppo Magellan di seguito indicate, e i valori degli stessi registrati alla data dell'ultima rilevazione.

Parametro finanziario	Valore di riferimento	Rilevazione al 30 settembre 2016
Magellan S.A.		
Indebitamento / Totale Attività (rilevazione a partire dal 31 marzo 2017)	≤ 80%	79,6%
Totale Passività + Riserve / Patrimonio netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi) ^(*)	≤ 5,5:1 / 6:1	4,1
Crediti verso Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate ^(*)	≤ 10%	1,70%
MedFinance S.A.		
Totale Passività + Riserve / Patrimonio Netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi)	< 7,5:1 / 8:1	5,2
Crediti verso Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate	< 10%	0,61%

(*) parametro rilevato sui dati consolidati di Magellan SA.

Nota: L'indebitamento è determinato come somma di riserve, passività a medio-lungo termine, passività a breve termine, accontamenti e risconti (spese anticipate).

Con riferimento ai prestiti obbligazionari si precisa che gli stessi non prevedono il rispetto di parametri finanziari.

Clausole di negative pledge e cross default

I Contratti di Finanziamento Magellan prevedono una serie di eventi rilevanti, tra i quali, *inter alia*: (i) mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto a titolo di capitale o di interessi alla relativa data di scadenza; (ii) inadempimento o inosservanza di alcuna delle obbligazioni previste nel relativo contratto di finanziamento, (iii) *cross-default* (ovvero: (a) il verificarsi di un caso di inadempimento in uno dei contratti in essere tra Magellan o altra società facente del medesimo gruppo; (b) mancato pagamento (x) a scadenza di qualsiasi indebitamento finanziario di un membro del gruppo Magellan di ammontare superiore a PLN 20 milioni (pari circa a Euro 4,7 milioni) per un periodo maggiore di 10 giorni o (y) in qualsiasi altro momento in cui suddetto indebitamento divenga dovuto prima della scadenza come conseguenza di un evento rilevante (*event of default*); (c) riduzione, cancellazione o sospensione come conseguenza di un evento rilevante (*event of default*) di qualsiasi impegno in relazione a qualsiasi indebitamento finanziario di un membro del gruppo Magellan (d) allorché qualsiasi creditore o membro del gruppo Magellan acquisisca il diritto a dichiarare dovuto ed esigibile alla relativa scadenza qualsiasi indebitamento finanziario di qualsiasi membro del gruppo Magellan come conseguenza di un evento rilevante (*event of default*) (qualsiasi evento rilevante (*event of default*) derivante dal processo di c.d. *delisting* non è incluso nel limite di PLN 20 milioni (pari circa a Euro 4,7 milioni) e non costituirà un evento rilevante (*event of default*)); (iv) chiusura di conto corrente (v) avvio di una procedura concorsuale; (vi) il verificarsi di un evento avverso significativo (*material adverse change*); (vii) violazione dei parametri finanziari; (viii) evento di c.d. *change of control*; (ix) diminuzione del valore delle garanzie prestate; (x) peggioramento della situazione economico-finanziaria di Magellan (o della rilevante società del Gruppo Magellan) tale da poter compromettere la capacità della stessa di rimborsare il finanziamento; (xi) l'ottenimento da parte del beneficiario o del garante (se esistente) di ulteriori finan-

ziamenti senza aver preventivamente ottenuto il consenso della relativa banca finanziatrice, laddove tale nuovo finanziamento possa, a giudizio di quest'ultima, rendere più difficoltoso il rimborso; (xii) gli azionisti del debitore principale o del garante approvino una delibera o un altro atto societario atto a (a) pagare dividendi da parte del beneficiario; (b) rimborso o acquisto delle azioni del beneficiario; (c) scissione, fusione, cambio di attività di impresa o riorganizzazione societaria del beneficiario o del garante o (d) liquidazione o cessazione dello svolgimento dell'attività di impresa da parte del beneficiario o del garante; e (xiii) il mancato pagamento a scadenza di qualsiasi indebitamento finanziario del beneficiario o del garante pari ad un ammontare complessivo di PLN 20 milioni (pari circa a Euro 4,7 milioni) che divenga immediatamente dovuto ed esigibile prima della data di scadenza originaria o quando il creditore acquisisca il diritto a dichiarare immediatamente dovuto ed esigibile tale debito, salvo che il caso si riferisca all'eccezione di cui sopra, causato direttamente e unicamente come conseguenza della approvazione di una delibera da parte dell'assemblea degli azionisti del garante circa la revoca della dematerializzazione delle azioni e il ripristino da parte dell'Autorità di Vigilanza Polacca (la Polish Financial Supervision Authority) di azioni del garante nella forma cartacea (processo di revoca della dematerializzazione delle azioni) non costituisce un evento rilevante (*event of default*) (l'evento di cui sopra causato direttamente e unicamente dal *delisting* non sarà incluso nel limite di PLN 20 milioni, pari circa a Euro 4,7 milioni).

Al verificarsi di un evento rilevante, la relativa banca finanziatrice avrà il diritto di: (i) risolvere il relativo contratto di finanziamento; (ii) sospendere il diritto del beneficiario di utilizzare il proprio conto corrente (*overdraft facility*); (iii) richiedere la costituzione di nuove e ulteriori garanzie; o (iv) dichiarare la decadenza dal beneficio del termine (anche a seguito di risoluzione, recesso o altro) In caso di risoluzione del contratto, Magellan (o la rilevante società del Gruppo Magellan) dovrà rimborsare gli importi dovuti, a seconda del caso, immediatamente ovvero entro e non oltre il termine del periodo di preavviso contrattualmente previsto (30 giorni ovvero 7 giorni in caso di, a seconda dei casi, (i) fallimento del relativo ente finanziatore o (ii) possibile fallimento del relativo beneficiario).

Ai sensi di uno dei Contratti di Finanziamento Magellan, al verificarsi di eventi relativi all'organizzazione o allo svolgimento dell'attività di impresa del beneficiario e tali da incidere in misura significativa sulla sua situazione giuridica, economica e/o finanziaria (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, eventuali modifiche dell'assetto proprietario, cambiamenti delle persone che ricoprono posizioni manageriali, ovvero l'instaurazione di contenziosi anche di natura amministrativa), quest'ultimo dovrà darne comunicazione all'ente finanziatore, il quale si riserva la facoltà di valutare se tali eventi siano in grado di incrementare il rischio di default del beneficiario medesimo. Qualora l'ente finanziatore ritenga che il rischio sia aumentato, questi avrà la facoltà di risolvere anticipatamente il contratto di finanziamento, con preavviso di 30 giorni (7 giorni in caso di possibile fallimento del beneficiario). Se BFF cessa di detenere, direttamente o indirettamente, almeno il 50% più un'azione del capitale sociale del beneficiario dei Contratti di Finanziamento Magellan, l'ente finanziatore avrà il diritto di risolvere anticipatamente il relativo contratto di finanziamento con preavviso di 30 giorni.

Non vi sono specifici parametri predefiniti che permettano all'ente finanziatore di effettuare le proprie valutazioni in merito all'aumento del rischio di *default* di Magellan. L'ente finanziatore può verificare tutti i parametri finanziari rilevanti al fine di valutare il suddetto rischio unicamente sulla base dei bilanci predisposti e pubblicati da Magellan.

Per maggiori dettagli in merito alle clausole contrattuali delle linee di finanziamento del Gruppo si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 22, Paragrafi 22.8 e 22.9.

Con riferimento al Bond 2014 si segnala che sono previste clausole di *negative pledge* ai sensi delle quali l'Emittente si impegna, per l'intera durata del Bond 2014, a non creare, o permettere la creazione di (e a far sì che nessuna sua "*Material Subsidiary*"⁽⁴³⁾ crei, ovvero permetta la creazione di) vincoli sui propri beni – salve le eccezioni specificamente previste – a garanzia di (i) indebitamento presente o futuro derivante da obbligazioni o altri titoli di debito similari ovvero (ii) garanzie o manleve emesse in relazione a tali titoli, a meno che tali vincoli siano preventivamente o contestualmente estesi a garanzia delle Obbligazioni 2014, ovvero vengano fornite a garanzia delle Obbligazioni 2014 altre garanzie reali approvate dall'assemblea degli obbligazionisti.

Le condizioni contrattuali del Bond 2014 prevedono inoltre una serie di eventi di *default*, al verificarsi dei quali l'Emittente può essere chiamato a rimborsare immediatamente le obbligazioni, unitamente agli interessi maturati e non pagati fino a tale data, tra i quali, a mero titolo esemplificativo:

- il mancato puntuale pagamento di capitale o interessi alle scadenze pattuite;
- il mancato rispetto degli obblighi previsti dalle Condizioni del Bond 2014, a meno che tale inadempimento, se suscettibili di essere rimediato, sia rimediato entro 30 giorni dalla comunicazione scritta all'Emittente;
- *cross-default* con altro indebitamento dell'Emittente o di società da questo controllate, purché di importo (singolo o aggregato) superiore a Euro 20.000.000,00;
- il mancato adempimento di obblighi derivanti da sentenze di condanna per importi superiori a Euro 20.000.000,00, ove il pagamento non sia effettuato nei 45 giorni successivi alla sentenza medesima (ovvero il diverso termine ivi indicato);
- il verificarsi di situazioni di insolvenza (comprendenti eventuali moratorie o accordi di risanamento del relativo indebitamento stipulate con i creditori) dell'Emittente o di alcuna sua *Material Subsidiary*;
- il caso in cui l'Emittente o alcuna sua *Material Subsidiary* cessi, integralmente o per una parte sostanziale, la propria attività, salvi i casi di "*Permitted Reorganisation*"⁽⁴⁴⁾ espressamente previsti;
- lo scioglimento o la liquidazione dell'Emittente o di alcuna sua "*Material Subsidiary*", salvi i casi di "*Permitted Reorganisation*" ivi espressamente previsti; e
- l'omissione di attività o comportamenti necessari al fine di adempiere correttamente agli obblighi derivanti dal Bond 2014 e/o necessari ad assicurare che gli stessi siano validi, efficaci e vincolanti.

(43) Ai sensi delle condizioni del Bond 2014 e delle condizioni del Bond 2016 (cfr. successivo Paragrafo 22.6), "*Material Subsidiaries*" indica ogni società controllata dall'Emittente ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile che (unitamente alle relative società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, ove esistenti) rappresenti almeno il 10% dei ricavi operativi del Gruppo, del reddito consolidato ante imposte del Gruppo e dell'attivo consolidato del Gruppo, da determinarsi facendo riferimento al più recente bilancio consolidato del Gruppo e al più recente bilancio d'esercizio di tale società controllata (e di quello delle società a loro volta da quest'ultima controllate), tenuto conto di eventuali aggiustamenti nel calcolo secondo quanto previsto, a seconda del caso, dalle condizioni del Bond 2014 ovvero dalle condizioni del Bond 2016.

(44) Ai sensi delle condizioni del Bond 2014 e delle condizioni del Bond 2016, "*Permitted Reorganisation*" indica qualsiasi operazione di riorganizzazione societaria, fusione, scissione, conferimento in natura, ristrutturazione o altra operazione avente natura similare, effettuata *in bonis*, alle seguenti condizioni: (i) l'operazione sia stata approvata dall'assemblea straordinaria degli obbligazionisti; (ii) in relazione a una *Material Subsidiary*, a condizione che il trasferimento dei beni, in qualunque forma effettuato, avvenga a favore dell'Emittente o di altra *Material Subsidiary*; (iii) in caso di cessazione della propria attività ai sensi delle, a seconda del caso, condizioni del Bond 2014 ovvero delle condizioni del Bond 2016, a condizione che il trasferimento dei beni, in qualunque forma effettuato, avvenga a condizioni di mercato e per un corrispettivo pari al *fair value* dei beni trasferiti, come confermato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (iv) in relazione all'Emittente, a condizione che il trasferimento dei beni, in qualunque forma effettuato: (a) avvenga a favore di banca autorizzata ad operare in Italia ovvero in un altro paese membro dell'Unione Europea (il "*Sostituto*"); (b) il Sostituto assuma le obbligazioni di debitore principale in relazione, a seconda del caso, al Bond 2014 ovvero al Bond 2016 (sottoscrivendo ogni atto e/o documento, ivi incluso un atto di sostituzione, che si rendesse necessario a tal fine (i "*Documenti Rilevanti*"); (c) venga consegnata la documentazione e le ulteriori certificazioni e dichiarazioni specificate, a seconda del caso, nelle condizioni del Bond 2014 ovvero nelle condizioni del Bond 2016; e (d) sia comunicato agli obbligazionisti entro 15 giorni dalla sottoscrizione dei Documenti Rilevanti.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi di *default* ai sensi del Bond 2014 e, in particolare, che non risultano pendenti nei confronti dell'Emittente né di alcuna società dallo stesso controllata procedimenti con richieste economiche di importo superiore a Euro 20.000.000 le quali, ove avversamente decise e in caso di mancato pagamento nei termini sopra specificati, potrebbero determinare il verificarsi di un evento di *default*.

Con riferimento al Bond 2016 si segnala che sono previste clausole di *negative pledge* ai sensi delle quali l'Emittente si impegna, per l'intera durata dell'emissione, a non creare, o permettere la creazione di (e a far sì che nessuna sua *Material Subsidiary* (come ivi definita) crei, ovvero permetta la creazione di) vincoli sui propri beni – salve le eccezioni specificamente previste – a garanzia di (i) indebitamento presente o futuro derivante da obbligazioni o altri titoli di debito similari ovvero (ii) garanzie o manleve emesse in relazione a tali titoli, a meno che tali vincoli siano preventivamente o contestualmente estesi a garanzia delle obbligazioni ovvero vengano fornite a garanzia delle obbligazioni altre garanzie reali approvate dall'assemblea degli obbligazionisti.

Le condizioni contrattuali del Bond 2016 prevedono inoltre una serie di eventi di *default*, al verificarsi dei quali l'Emittente può essere chiamato a rimborsare immediatamente le obbligazioni, unitamente agli interessi maturati e non pagati fino a tale data, tra i quali, a mero titolo esemplificativo:

- il mancato puntuale pagamento di capitale o interessi alle scadenze pattuite;
- il mancato rispetto degli obblighi previsti dalle condizioni del Bond 2016, a meno che tale inadempimento, se suscettibile di essere rimediato, sia rimediato entro 30 giorni dalla comunicazione scritta all'Emittente;
- *cross-default* con altro indebitamento dell'Emittente o di società da questo controllate, purché di importo (singolo o aggregato) superiore a Euro 20.000.000,00;
- il mancato adempimento di obblighi derivanti da sentenze di condanna per importi superiori a Euro 20.000.000,00, ove il pagamento non sia effettuato nei 45 giorni successivi alla sentenza medesima (ovvero il diverso termine ivi indicato);
- il verificarsi di situazioni di insolvenza (comprendenti eventuali moratorie o accordi di risanamento del relativo indebitamento stipulate con i creditori) dell'Emittente o di alcuna sua *Material Subsidiary*;
- il caso in cui l'Emittente o alcuna sua *Material Subsidiary* cessi, integralmente o per una parte sostanziale, la propria attività, salvi i casi di "*Permitted Reorganisation*" ivi espressamente previsti;
- lo scioglimento o la liquidazione dell'Emittente o di alcuna sua *Material Subsidiary*, salvi i casi di "*Permitted Reorganisation*" ivi espressamente previsti; e
- l'omissione di attività o comportamenti necessari al fine di adempiere correttamente agli obblighi derivanti dal Bond 2016 e/o necessari ad assicurare che gli stessi siano validi, efficaci e vincolanti.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi di *default* ai sensi del Bond 2016 e, in particolare, che non risultano pendenti nei confronti dell'Emittente né di alcuna società dallo stesso controllata procedimenti con richieste economiche di importo superiore a Euro 20.000.000 le quali, ove avversamente decise e in caso di mancato pagamento nei termini sopra specificati, potrebbero determinare il verificarsi di un evento di *default*.

Per maggiori dettagli in merito al Bond 2014 e al Bond 2016 si rimanda a quanto riportato *infra* nel Capitolo 22, rispettivamente nel Paragrafo 22.5 e nel Paragrafo 22.6.

Con riferimento ai prestiti obbligazionari emessi da Magellan si segnala che i termini e le condizioni che regolano gli stessi sono disciplinati dalla legge polacca. Essi prevedono una serie di eventi di default usuali per operazioni di questo tipo – con individuazione, a seconda del caso, di soglie di rilevanza, eccezioni, *baskets* e periodi di grazia – tra i quali, a titolo esemplificativo si segnalano: (a) mancato pagamento, alla relativa scadenza, di qualsiasi somma dovuta in relazione alle obbligazioni sia titolo di capitale che a titoli di interessi, (b) violazione da parte di Magellan di uno qualsiasi degli obblighi posti a suo carico dai termini e dalle condizioni del prestito obbligazionario, (c) emissione di una sentenza di condanna per un importo superiore a PLN 5 milioni (pari circa a Euro 1,2 milioni), (d) *unsecured asset ratio* non inferiore al 120%; (e) inadempimento alle obbligazioni di pagamento relative ad altro indebitamento finanziario scaduto per ammontari superiori a PLN 20 milioni .

Si precisa che l’Emittente non è coinvolto in clausole di *cross default* riguardanti terzi soggetti.

Per il dettaglio dei termini e delle condizioni dei prestiti obbligazionari emessi da Magellan si rimanda *infra* Capitolo 22, Paragrafi 22.7.

10.1.1 Strumenti finanziari derivati

Copertura del tasso di cambio

Il Gruppo, al fine di garantire un’adeguata copertura del rischio di cambio, utilizza, nel rispetto delle *policy* aziendali, contratti derivati di tipo *forward* con l’obiettivo di tutelarsi dai rischi insiti nelle fluttuazioni dei tassi di cambi.

Nella tabella di seguito si riportano le caratteristiche principali dei contratti derivati in essere al 30 giugno 2016, interamente sottoscritti da Magellan.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Data stipula	Tasso spot	Data scadenza	Tasso forward	Valore nominale al 30 giugno 2016	Fair value al 30 giugno 2016
FWD 1	29/06/2016	0,1630	08/07/2016	0,1629	367	(2)
FWD 2	30/07/2015	4,1300	29/07/2016	4,1655	404	(28)
FWD 3	17/08/2015	4,1750	29/07/2016	4,2065	28	(2)
FWD 4	25/08/2015	4,2310	29/07/2016	4,2612	192	(9)
FWD 5	29/06/2016	0,1629	29/07/2016	0,1629	1.028	(6)
FWD 6	29/06/2016	4,4100	16/12/2016	4,4598	902	6
FWD 7	20/05/2016	0,1635	29/12/2016	0,1640	891	(5)
FWD 8	20/05/2016	4,4200	29/12/2016	4,4450	1.353	(8)
Totale					5.165	(54)

Copertura del tasso di interesse

Al fine di rendere a tasso fisso il *funding* che si origina a tasso variabile e, quindi garantire un’adeguata copertura del rischio tasso, il Gruppo può porre in essere contratti derivati, nel rispetto delle *policy* aziendali. In particolare, con tali contratti il Gruppo copre la variazione del tasso variabile del *funding*, utilizzato per finanziare l’attività di acquisto di crediti a titolo definitivo, rispetto al tasso fisso implicitamente inserito nelle commissioni *maturity* con cui sono regolati gli impieghi del Gruppo.

Si segnala che il 1 luglio 2016 il Gruppo ha sottoscritto un contratto di *Interest Rate Swap* a copertura dell'andamento del tasso di interesse, in relazione al contratto del finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto con Unicredit, utilizzato per il pagamento di parte del prezzo di acquisizione di Magellan.

Al 30 giugno 2016 il Gruppo ha in essere contratti derivati a copertura del tasso di interesse, interamente sottoscritti da Magellan. Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio di tali contratti.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Data stipula	Data inizio	Data scadenza	Tasso fisso	Tasso variabile di riferimento	Valore nominale al 30 giugno 2016	Fair value al 30 giugno 2016
IRS 1	30/07/2014	31/07/2014	30/06/2017	2,80%	WIBOR 3 mesi	6.763	(84)
IRS 2	05/01/2015	05/01/2015	28/11/2016	1,81%	WIBOR 3 mesi	5.635	(3)
IRS 3	05/01/2015	05/01/2015	27/11/2017	1,84%	WIBOR 6 mesi	4.508	(16)
Totale						16.906	(103)

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo non ha in essere contratti derivati.

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 la gestione della copertura del rischio di tasso ha beneficiato dell'effetto positivo derivante dalla significatività dell'incidenza della componente della raccolta a tasso fisso sul totale del *funding* di Gruppo, soprattutto in relazione alle fasce temporali oltre i 6 mesi (maggiormente esposti al rischio tasso), come riepilogato nelle tabelle di seguito esposte:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	A vista	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 30 giugno 2016
Totale risorse finanziarie escluse banche centrali e pronti contro termine	20.787	340.759	213.479	782.190	689.638	70	2.046.923
<i>di cui: risorse a tasso fisso</i>	20.616	46.558	161.564	634.299	338.920	70	1.202.027
Crediti verso clientela	625.522	270.897	288.069	430.735	667.623	36.474	2.319.320
incidenza risorse a tasso fisso sui crediti verso clientela	3,3%	17,2%	56,1%	147,3%	50,8%	0,2%	51,8%
incidenza risorse a tasso fisso su totale risorse finanziarie escluse banche centrali e pronti contro termine	99,2%	13,7%	75,7%	81,1%	49,1%	100,0%	58,7%

<i>(In migliaia di Euro)</i>	A vista	entro 3 mesi	tra 3 mesi e 6 mesi	tra 6 mesi e 12 mesi	tra 12 mesi e 5 anni	oltre 5 anni	Totale al 31 dicembre 2015
Totale risorse finanziarie escluse banche centrali e pronti contro termine	25.201	123.990	301.104	373.306	792.101	45	1.615.747
<i>di cui: risorse a tasso fisso</i>	25.196	93.984	39.894	158.337	399.196	45	716.652
Crediti verso clientela	524.409	202.560	284.291	440.339	477.283	33.122	1.962.004
incidenza risorse a tasso fisso sui crediti verso clientela	4,8%	46,4%	14,0%	36,0%	83,6%	0,1%	36,5%
incidenza risorse a tasso fisso su totale risorse finanziarie escluse banche centrali e pronti contro termine	100,0%	75,8%	13,2%	42,4%	50,4%	100,0%	44,4%

Nella tabella di seguito si riportano le caratteristiche principali dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2014, tutti scaduti nel corso del 2015.

Contratti derivati (In migliaia di Euro)	Data stipula	Data inizio	Data scadenza	Tasso fisso	Tasso variabile di riferimento	Valore nominale al 31 dicembre 2014	Fair value al 31 dicembre 2014 ⁽¹⁾
IRS 1	21/03/2012	23/03/2012	23/03/2015	0,848%	Euribor 1 mese	10.000	(21)
IRS 2	26/03/2012	28/03/2012	28/03/2015	0,790%	Euribor 1 mese	10.000	(19)
IRS 3	26/03/2013	30/09/2013	30/03/2015	0,249%	Euribor 1 mese	10.000	(6)
IRS 4	27/05/2014	20/06/2014	11/06/2015	0,345%	Euribor 6 mesi	20.000	(17)
IRS 5	28/05/2014	20/06/2014	11/06/2015	0,345%	Euribor 6 mesi	20.000	(17)
IRS 6	29/05/2014	20/06/2014	11/06/2015	0,344%	Euribor 6 mesi	15.000	(13)
Totale						85.000	(93)

(1) Si precisa che il fair value dei contratti derivati al 31 dicembre 2014 pari a euro 93 migliaia, è iscritto nello stato patrimoniale del gruppo per euro 46 migliaia nella voce "passività finanziarie di negoziazione" e per euro 47 migliaia nella voce "derivati di copertura".

10.2 FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO

Nella tabella di seguito si riporta il rendiconto finanziario pro-forma per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 e il rendiconto finanziario del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015.

Rendiconto finanziario consolidato (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno			Variazione 2016 vs 2015
	2016 Pro-forma	2016	2015	
Attività operativa				
Liquidità generata/(assorbita) dalla gestione	30.299	28.986	28.313	673
Liquidità generata/(assorbita) dalle attività finanziarie	366.945	393.469	(96.808)	490.277
Liquidità generata/(assorbita) dalle passività finanziarie	512.724	537.815	(75.932)	613.747
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività operativa	176.078	173.332	49.189	124.143
Attività di investimento				
Liquidità generata da:				
Dividendi incassati su partecipazioni	80	-	-	-
Liquidità assorbita da:				
acquisti di partecipazioni	(103.078)	(103.196)	-	(103.196)
acquisti di attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-	-	-	-
acquisti di attività materiali	(466)	(371)	(217)	(154)
acquisti di attività immateriali	(353)	(260)	(502)	242
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di investimento	(103.817)	(103.827)	(719)	(103.108)
Attività di provvista				
Aumento di capitale	-	-	-	-
Distribuzione dividendi e altre finalità	(71.539)	(68.765)	(48.450)	(20.315)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di provvista	(71.539)	(68.765)	(48.450)	(20.315)
Liquidità netta generata/(assorbita) nel periodo	722	740	20	720
Riconciliazione liquidità (In migliaia di Euro)		Semestre chiuso al 30 giugno		
		2016	2015	
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo		160	3	
Liquidità totale netta generata/(assorbita) nel periodo		740	20	
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		-	-	
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo		900	23	

La dinamica delle voci più rilevanti esposte nel rendiconto finanziario dei semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 illustra le sostanziali variazioni intervenute nella dimensione e nei volumi gestiti dal Gruppo e nella modalità di finanziamento della sua attività.

- i) L'attività operativa nel primo semestre 2016 genera maggiore liquidità rispetto al corrispondente periodo del 2015 per Euro 124.143 migliaia principalmente per l'effetto di una maggiore liquidità netta generata dalla gestione finanziaria per Euro 123.470 migliaia. In particolare, nel primo semestre 2016 le attività finanziarie assorbono maggiore liquidità per Euro 490.277 migliaia principalmente per effetto degli acquisti di titoli di stato effettuati a presidio del rischio di liquidità e ai fini dell'ottimizzazione del costo del denaro del Gruppo; nel primo semestre 2016 le passività finanziarie generano maggiore liquidità per Euro 613.747 migliaia principalmente per effetto dell'aumento dei volumi delle operazioni di pronto contro termine poste in essere dal Gruppo.
- ii) L'attività di investimento nel primo semestre 2016 assorbe maggiore liquidità rispetto al corrispondente periodo del 2015 per Euro 103.108 migliaia, principalmente a causa della liquidità utilizzata per l'acquisizione di Magellan, per Euro 103.187 migliaia.
- iii) L'attività di provvista nel primo semestre 2016 assorbe maggiore liquidità rispetto al corrispondente periodo del 2015 per Euro 20.315 migliaia, a causa di una maggiore distribuzione dei dividendi.

Con riferimento al rendiconto finanziario consolidato del Gruppo pro-forma, esso include il rendiconto finanziario di Magellan per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2016 e gli effetti sui flussi di cassa del Gruppo riconducibili al finanziamento dell'operazione di acquisizione nonché ai costi di *waiver* connessi al *delisting* di Magellan. Nello specifico la liquidità netta del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 passa da un flusso positivo di Euro 740 migliaia a un flusso positivo pro-forma di Euro 722 migliaia.

Per maggiori dettagli in merito al rendiconto finanziario consolidato pro-forma si rimanda *infra* al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

Nella tabella di seguito si riporta il rendiconto finanziario pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e il rendiconto finanziario del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

Rendiconto finanziario consolidato (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
	2015 Pro-forma	2015	2014	2013		
Attività operativa						
Liquidità generata/(assorbita) dalla gestione	74.179	72.932	127.015	51.918	(54.083)	75.097
Liquidità generata/(assorbita) dalle attività finanziarie	342.807	294.848	1.418.173	181.972	(1.123.325)	1.236.201
Liquidità generata/(assorbita) dalle passività finanziarie	425.821	273.324	1.340.103	184.610	(1.066.779)	1.155.493
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività operativa	157.193	51.408	48.945	54.556	2.463	(5.611)
Attività di investimento						
Liquidità generata da:						
dividendi incassati su partecipazioni	138	-	-	-	-	-
vendite di attività materiali	29	-	-	-	-	-
Liquidità assorbita da:						
acquisti di partecipazioni	(103.187)	-	-	-	-	-
acquisti di attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
acquisti di attività materiali	(1.307)	(1.084)	(913)	(611)	(171)	(302)
acquisti di attività immateriali	(1.717)	(1.717)	(1.620)	(396)	(97)	(1.224)
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di investimento	(106.044)	(2.801)	(2.533)	(1.007)	(268)	(1.526)
Attività di provvista						
Aumento di capitale	(876)	-	-	-	-	-
Distribuzione dividendi e altre finalità	(51.421)	(48.450)	(46.410)	(53.550)	(2.040)	7.140
Liquidità generata/(assorbita) dall'attività di provvista	(52.297)	(48.450)	(46.410)	(53.550)	(2.040)	7.140
Liquidità netta generata/(assorbita) nell'esercizio	(1.148)	157	2	(1)	155	3
Riconciliazione liquidità						
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		3	1	2	2	-1
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio		157	2	-1	155	3
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		-	-	-	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio		160	3	1	157	2

La dinamica delle voci più rilevanti esposte nel rendiconto finanziario del triennio 2013-2015 illustra le sostanziali variazioni intervenute nella dimensione e nei volumi gestiti dal Gruppo e nella modalità di finanziamento della sua attività.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 vs 2014

La dinamica dei flussi finanziari del Gruppo evidenzia che:

- i) L'attività operativa nel 2015 genera maggiore liquidità rispetto al 2014 per Euro 2.463 migliaia per l'effetto combinato di:
 - un decremento per Euro 54.083 migliaia della liquidità generata dall'attività di gestione principalmente per effetto del minor risultato economico conseguito; si precisa che il risultato dell'esercizio 2014 includeva un provento di Euro 113.396 migliaia relativo al cambio della metodologia di stima degli interessi di mora (*cf.* Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Documento di Registrazione);
 - una minore liquidità netta assorbita dalla gestione finanziaria per Euro 56.546 migliaia. Tale dinamica è correlata i) da un lato alla crescente attività di *funding* del Gruppo, che ha benefi-

ciato di una maggiore flessibilità strutturale grazie al maggior ricorso a linee di credito *revolving* e tramite l'utilizzo di ASTE OMA presso BCE per il rifinanziamento dei titoli di stato e presso altre istituzioni finanziarie attraverso operazioni *Repo*, affiancate alle operazioni di pronti/termine con Cassa di Compensazione e Garanzia e con controparti di mercato, e ii) dall'altro ai maggiori volumi di crediti gestiti rispetto all'esercizio precedente;

- ii) L'attività di investimento nel 2015 assorbe maggiore liquidità rispetto al 2014 per Euro 268 migliaia;
- iii) L'attività di provvista nel 2015 assorbe maggiore liquidità rispetto al 2014 per Euro 2.040 migliaia, per effetto dei maggiori dividendi distribuiti nel 2015 rispetto al 2014.

Con riferimento al rendiconto finanziario consolidato del Gruppo pro-forma, esso include il rendiconto finanziario di Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e gli effetti sui flussi di cassa del Gruppo riconducibili al finanziamento dell'operazione di acquisizione, ai relativi costi accessori nonché ai costi di *waiver* connessi al *delisting* di Magellan. Nello specifico la liquidità netta del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 passa da un flusso positivo di Euro 157 migliaia a un flusso negativo pro-forma di Euro 1.148 migliaia.

Per maggiori dettagli in merito al rendiconto finanziario consolidato pro-forma si rimanda *infra* al Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 vs 2013

La dinamica dei flussi finanziari del Gruppo evidenzia che:

- i) L'attività operativa nel 2014 genera minore liquidità rispetto al 2013 per Euro 5.611 migliaia per l'effetto combinato di:
 - un incremento per Euro 75.097 migliaia della liquidità generata dall'attività di gestione principalmente per effetto del maggior risultato economico conseguito;
 - una minore liquidità netta generata dalla gestione finanziaria per Euro 80.708 migliaia. Tale dinamica è correlata da un lato alla crescente attività di *funding* del Gruppo, tramite l'utilizzo di ASTE OMA presso BCE per il rifinanziamento dei titoli di stato e presso altre istituzioni finanziarie attraverso operazioni *Repo*, affiancate alle operazioni di pronti/termine con Cassa di Compensazione e Garanzia e con controparti di mercato, e dall'altro ai maggiori volumi di crediti gestiti rispetto all'esercizio precedente. Nel corso del 2014, al fine di sostenere le linee di credito ottenute dal sistema bancario ha proceduto all'acquisto di titoli di stato per Euro 1.296 milioni: tale operazione ha contribuito all'assorbimento di maggiore liquidità rispetto all'esercizio precedente;
- ii) L'attività di investimento nel 2014 assorbe maggiore liquidità rispetto al 2013 per Euro 1.526 migliaia, per effetto dei maggiori investimenti effettuati a sostegno dell'espansione del *business* del Gruppo;
- iii) L'attività di provvista nel 2014 assorbe minore liquidità rispetto al 2013 per Euro 7.140 migliaia, per effetto dei minori dividendi distribuiti nel 2014 rispetto al 2013.

10.3 INDICAZIONE DEL FABBISOGNO FINANZIARIO E DELLA STRUTTURA DI FINANZIAMENTO DEL GRUPPO

Nella tabella di seguito è riportata la struttura delle fonti e degli impieghi del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In migliaia di Euro e percentuale)	Al 30 giugno 2016	%	31 dicembre						Variazione 2016 vs 2015	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013
			2015	%	2014	%	2013	%			
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6	-	-	-	-	-	5	-	6	-	(5)
Attività finanziarie valutate al fair value	3.381	0,1%									
Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.781	8,1%	429.438	13,1%	370.180	12,4%	82.015	5,3%	(97.657)	59.258	288.165
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.347.127	33,0%	822.859	25,1%	955.932	32,1%	-	0,0%	524.268	(133.073)	955.932
Crediti verso banche	80.550	2,0%	60.523	1,8%	97.726	3,3%	325.944	21,1%	20.027	(37.203)	(228.218)
Crediti verso clientela	2.319.320	56,8%	1.962.004	59,9%	1.554.957	52,2%	1.136.578	73,6%	357.316	407.047	418.379
Totale impieghi da attività finanziaria	4.082.165	100,0%	3.274.824	100,0%	2.978.795	100,0%	1.544.542	100,0%	803.960	296.029	1.434.253
Debiti verso banche	449.807	12,3%	688.081	24,0%	968.264	37,2%	804.451	62,0%	(238.274)	(280.183)	163.813
Debiti verso clientela	2.468.853	67,5%	1.726.683	60,2%	1.168.587	44,9%	173.438	13,4%	742.170	558.096	995.149
Titoli in circolazione	739.149	20,2%	452.962	15,8%	468.562	18,0%	320.000	24,6%	286.187	(15.600)	148.562
Passività finanziarie di negoziazione	163	-	-	-	46	-	548	-	163	(46)	(502)
Derivati di copertura	-	-	-	-	47	-	-	-	-	(47)	47
Totale fonti da attività finanziaria	3.657.972	100,0%	2.867.726	100,0%	2.605.506	100,0%	1.298.437	100,0%	790.246	262.220	1.307.069
Cassa e disponibilità liquide	900	4,6%	160	0,6%	3	-	1	-	740	157	2
Attività fiscali correnti	9.589	48,6%	25.113	88,5%	28.572	93,1%	37.879	80,2%	(15.524)	(3.459)	(9.307)
Altre attività	9.238	46,8%	3.106	10,9%	2.106	6,9%	9.336	19,8%	6.132	1.000	(7.230)
Totale crediti di funzionamento a breve termine	19.727	100,0%	28.379	100,0%	30.681	100,0%	47.216	100,0%	(8.652)	(2.302)	(16.535)
Altre passività	125.247	90,6%	45.885	65,8%	32.377	51,2%	25.370	41,5%	79.362	13.508	7.007
Passività fiscali correnti	12.966	9,4%	23.805	34,2%	30.885	48,8%	35.796	58,5%	(10.839)	(7.080)	(4.911)
Totale debiti di funzionamento a breve termine	138.213	100,0%	69.690	100,0%	63.262	100,0%	61.166	100,0%	68.523	6.428	2.096
Partecipazioni	193	0,5%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	193	-	-
Attività materiali	13.042	30,9%	12.666	69,0%	12.693	73,4%	12.829	79,4%	376	(27)	(136)
Attività immateriali	24.742	58,7%	2.747	15,0%	2.053	11,9%	1.122	6,9%	21.995	694	931
Attività fiscali differite	4.188	9,9%	2.940	16,0%	2.545	14,7%	2.204	13,6%	1.248	395	341
Totale impieghi durevoli	42.165	100,0%	18.353	100,0%	17.291	100,0%	16.155	100,0%	23.619	1.062	1.136
Passività fiscali differite	51.892	14,9%	46.778	12,2%	42.172	11,8%	11.219	4,5%	5.114	4.606	30.953
Trattamento di fine rapporto del personale	977	0,3%	883	0,2%	717	0,2%	705	0,3%	94	166	12
Fondi per rischi e oneri	5.571	1,6%	5.195	1,4%	4.316	1,2%	3.377	1,4%	376	879	939
Totale patrimonio netto	289.432	83,2%	331.284	86,2%	310.794	86,8%	233.009	93,8%	(41.852)	20.490	77.785
Totale fonti di finanziamento durevoli	347.872	100,0%	384.140	100,0%	357.999	100,0%	248.310	100,0%	(36.268)	26.141	109.689
Totale impieghi	4.144.057		3.321.556		3.026.767		1.607.913		818.927	294.789	1.418.854
Totale fonti di finanziamento	4.144.057		3.321.556		3.026.767		1.607.913		822.501	294.789	1.418.854

Al 30 giugno 2016 le fonti del Gruppo sono pari a Euro 4.144.057, rispetto a Euro 3.321.556 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 3.026.767 migliaia al 31 dicembre 2014 e a Euro 1.607.913 migliaia al 31 dicembre 2013 e sono composte:

- (i) per Euro 3.657.972 migliaia, pari all'88,3% del totale, da forme di raccolta rivenienti dall'attività finanziaria;

- (ii) per Euro 138.213 migliaia, pari al 3,3% del totale, da debiti di funzionamento a breve termine;
- (iii) per Euro 347.872 migliaia, pari all'8,4% del totale, da fonti di finanziamento durevoli di cui Euro 289.432 migliaia relativi a mezzi propri.

Al 30 giugno 2016 il totale delle fonti del Gruppo da attività finanziaria è composto per il 67,5% da debiti verso clientela, per il 20,2% da titoli in circolazione e per il 12,3% da debiti verso banche.

Tali fonti finanziano un livello di impieghi di pari importo composto:

- (i) per Euro 4.082.165 migliaia, pari al 98,5% del totale, da forme di impiego rivenienti dall'attività finanziaria;
- (ii) per Euro 19.727 migliaia, pari allo 0,5% del totale, da crediti di funzionamento a breve termine;
- (iii) per Euro 42.165 migliaia, pari all'1,0% del totale, da forme di impiego durevole riconducibili alle immobilizzazioni e ai crediti per fiscalità anticipata.

Al 30 giugno 2016 la componente maggiormente rilevante degli impieghi da attività finanziaria è costituita dai crediti verso clientela, che rappresentano il 56,8% del totale. Alla stessa data, l'incidenza delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza e delle attività finanziarie disponibili per la vendita sul totale degli impieghi da attività finanziaria è pari rispettivamente al 33,0% e al 8,1%.

L'eccedenza degli impieghi rispetto alle forme di raccolta realizzata dal Gruppo è finanziato con mezzi propri.

Distribuzione degli impieghi e delle fonti per durata residua contrattuale

Nelle tabelle di seguito si riporta la composizione, per durata residua contrattuale (c.d. *maturity*) delle attività e delle passività riveniente da attività finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	694.691	12.233	7.421	37.852	177.500	465.429	1.189.477	1.365.521	40.248	91.950
A.1 Titoli di Stato	–	–	115	–	48.152	179.555	755.740	688.500	–	–
A.2 Altri titoli di debito	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
A.3 Quote O.I.C.R.	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3.381
A.4 Finanziamenti	694.691	12.233	7.306	37.852	129.348	285.874	433.737	677.021	40.248	88.569
– banche	73.942	6.502	–	–	–	–	–	–	–	–
– clientela	620.749	5.731	7.306	37.852	129.348	285.874	433.737	677.021	40.248	88.569
Passività per cassa	230.320	582.051	521.123	173.262	176.347	248.700	1.043.227	694.497	70	
B.1 Depositi e conti correnti	37.284	3.880	1.731	18.568	31.891	189.560	359.022	475.312	70	
– banche	65	253	163	15.422	11.990	41.993	63.202	316.718	–	–
– clientela	37.219	3.627	1.568	3.146	19.901	147.567	295.820	158.594	70	–
B.2 Titoli di debito	–	–	–	5.414	13.085	9.110	354.911	219.185	–	–
B.3 Altre passività	193.036	578.171	519.392	149.280	131.371	50.030	329.294	–	–	–
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	31.474	17.534	736	3.345	–	12.042	–	42.000	–	–
– posizioni lunghe	–	–	736	3.345	–	4.021	–	42.000	–	–
– posizioni corte	31.474	17.534	–	–	–	8.021	–	–	–	–

(*) Nella tabella vengono riportati sia per le attività che per le passività i valori nominali.

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	572.886	11.622	48.463	23.432	177.037	353.056	622.900	1.437.286	38.646	–
A.1 Titoli di Stato			11.121		42.334	67.509	177.186	945.442		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	572.886	11.622	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	–
– banche	49.989	5.788								
– clientela	522.897	5.834	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	
Passività per cassa	145.219	366.365	278.717	525.855	79.674	309.626	371.029	792.092	45	
B.1 Depositi e conti correnti	22.580	23.447	7.006	14.013	79.674	189.990	225.475	336.487	45	
– banche		5.000			25.006	149.811	64.969	237.291		
– clientela	22.580	18.447	7.006	14.013	54.668	40.179	160.506	99.196	45	
B.2 Titoli di debito						8.227		300.000		
B.3 Altre passività	122.639	342.918	271.711	511.842		111.409	145.554	155.605		

(*) Nella tabella vengono riportati sia per le attività che per le passività i valori nominali.

Dall'analisi riportata si evidenzia come al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 le attività per cassa siano principalmente riconducibili ad impieghi con orizzonte temporale di breve e medio periodo.

Le passività a breve e medio termine includono la raccolta effettuata attraverso operazioni di pronti contro termine e debiti verso la BCE. Tale raccolta è completamente effettuata a valere sui titoli di stato italiani in portafoglio e non comporta alcun rischio di liquidità, considerato che tali operazioni possono all'occorrenza essere spalmate fino alla scadenza dell'asset dato in garanzia in relazione alla condizione di *full allotment* garantita da BCE per le ASTE OMA.

Per maggiori dettagli in merito alle politiche di gestione delle scadenze delle attività e passività si veda anche quanto riportato *infra*, nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.2, Parte E, nonché nel successivo Paragrafo del presente Capitolo.

Al 30 giugno 2016 la capacità di far fronte agli impegni a breve per scadenze ad 1 giorno, ad 1 mese (20 giorni lavorativi) e a 3 mesi (60 giorni lavorativi) evidenzia un risultato positivo, come riportato nella tabella di seguito.

(In milioni di Euro)	Liquidità a breve per buckets		
	T+1	T+20	T+60
Cash Flow	61	(1.220)	(1.021)
Counterbalancing Capacity (CBC)	127	1.390	1.344
GAP	188	170	323

La *counterbalancing capacity* rappresenta la capacità di far fronte agli impegni a breve attraverso strumenti prontamente liquidabili presenti nell'attivo di bilancio.

I titoli disponibili in *counterbalancing capacity*, alla data del 30 giugno 2016 ammontano a Euro 110 milioni e sono costituiti esclusivamente da titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana per un controvalore pari a Euro 111 milioni.

Nella tabella di seguito, si riporta l'andamento mensile del primo semestre del 2016 riferito ai titoli disponibili in *counterbalancing capacity*.

Valori tel quel netto haircut BCE (In milioni di Euro)	Titoli disponibili in Counterbalancing Capacity
Gennaio - 16	126
Febbraio - 16	131
Marzo - 16	128
Aprile - 16	126
Maggio - 16	111
Giugno - 16	111

Inoltre, nella tabella di seguito si riporta l'evoluzione temporale del valore *tel quel* delle attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni comprensivo dei titoli rinvenienti da operazioni di pronti contro termine e operazioni di mercato aperto.

Data	Liquidità a breve per buckets		
	30 giugno 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
(In milioni di Euro)	1.571	1.128	1.016

Di seguito si riporta la tabella con l'evidenza del valore *tel quel* dei titoli indisponibili al 30 giugno 2016:

Descrizione tipologia di collateral	(In milioni di Euro)
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati in REPO	1.570
Titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana impegnati per tramitazione ICBPI	1
Totale	1.571

Per maggiori dettagli in merito a garanzie, impegni e attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni del Gruppo si veda anche quanto riportato nel successivo Paragrafo 10.4.3 del presente Capitolo.

10.3.1 Politiche di gestione della tesoreria di gruppo e Attività di Asset liability management

I fabbisogni di liquidità del Gruppo sono monitorati dalla funzione di tesoreria, accentrata a livello di Gruppo, nell'ottica di garantire una gestione efficace della liquidità a breve e a medio-lungo termine, sia in termini di rendimento sia in termini di rapporto sostenibile tra i flussi di cassa in entrata e in uscita, in ottemperanza alle disposizioni contenute nella disciplina di vigilanza prudenziale emanata dalla Banca d'Italia.

Con particolare riferimento alla funzione tesoreria, le politiche interne del Gruppo definiscono i criteri di gestione del rischio di liquidità adottati, definiti in relazione alla specifica operatività del Gruppo e alle potenziali fonti di rischio di liquidità e le modalità operative attraverso cui il Gruppo procede al monitoraggio del suddetto rischio, che includono una diversificazione delle attività a breve termine (gestione della liquidità operativa) e a medio termine (gestione della liquidità strutturale).

Nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità a breve termine del Gruppo, sono previste specifiche attività di verifica, tra le quali si segnalano:

- a) esecuzione e monitoraggio di pagamenti e incassi;
- b) analisi della posizione di liquidità nel breve termine;
- c) esecuzione delle operazioni di *Asset Liability Management* (ALM) a breve termine;
- d) attivazione delle linee di credito presso istituti terzi.

Nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità a medio-lungo termine del Gruppo, sono previste specifiche attività di verifica tra le quali si segnalano:

- a) analisi e verifica dell'equilibrio finanziario attraverso la predisposizione e l'aggiornamento delle c.d. *gap analysis*;
- b) attivazione, esecuzione e gestione delle operazioni di *funding* a medio-lungo termine;
- c) gestione delle condizioni economiche e dei parametri contrattuali del *funding* a medio-lungo termine;
- d) gestione degli strumenti finanziari derivati ai fini di copertura dei rischi.

Per maggiori dettagli in merito alla gestione della tesoreria si veda anche quanto riportato *infra* nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.

Attività di *Asset Liability Management* e monitoraggio della liquidità

Il Gruppo persegue la strutturazione di una politica di *funding* volta ad un adeguato livello di flessibilità finanziaria che supporti l'attività di *business* e l'impiego efficiente dei *surplus* temporanei di liquidità, al fine di minimizzare il costo di finanziamento, tramite l'analisi della posizione dell'*Asset Liabilities*.

Il Gruppo mira a garantire l'equilibrio finanziario attraverso il mantenimento di un adeguato rapporto tra attività e passività a breve-medio termine, al fine di contenere e/o evitare tensioni di liquidità perseguendo l'obiettivo di mantenere una *duration* media della raccolta superiore a quella degli *assets* finanziati dalla stessa. In tal senso, il Gruppo pone in essere attività di monitoraggio nel continuo dell'andamento atteso di entrate e uscite prospettiche attraverso la predisposizione e l'aggiornamento di una *maturity ladder* (o *gap analysis*) funzionale all'attivazione e gestione delle operazioni di *funding* a medio-lungo termine. Nell'analisi si dettagliano e monitorano i *gap* di breve-medio termine in base alle scadenze prospettiche dell'attivo e a quelle contrattuali delle fonti di finanziamento.

Il Gruppo monitora nel continuo l'andamento della liquidità del Gruppo e nello specifico eventuali tensioni di liquidità sia tramite il calcolo e l'analisi di indicatori specifici quantitativi sia tramite la predisposizione e l'aggiornamento periodico di strumenti operativi relativi alla pianificazione finanziaria. Un ulteriore presidio operativo in caso di situazioni di tensione di liquidità è rappresentato dalla possibilità di ridurre e/o sospendere l'attività di acquisto pro soluto e/o di finanziamento in quanto la struttura contrattuale tra il Gruppo e i propri clienti, salvo rari casi opportunamente negoziati, non prevede l'obbligo di operazioni su base continuativa. Gli impegni finanziari del Gruppo, pertanto, sono tali da non obbligare in genere la stessa sino alla sottoscrizione della singola operazione con la controparte.

Nell'ambito degli strumenti relativi alla pianificazione finanziaria, il Gruppo predispone e monitora la c.d. *maturity ladder* dei propri flussi finanziari, tramite la definizione di una matrice per scadenze che permetta la ricognizione dei flussi (*inflows*) e deflussi (*outflows*) di cassa attesi, nelle diverse fasce temporali (*time buckets*). Ciò consente i) di valutare l'equilibrio dei flussi di cassa attesi, nell'orizzonte

temporale di scadenza delle poste di attivo e passivo, attraverso la contrapposizione di flussi in entrata e in uscita la cui scadenza è individuata all'interno di diverse fasce temporali, evidenziando gli sbilanci attesi e il calcolo del saldo netto del fabbisogno o del surplus finanziario, nonché i) una misurazione del rischio di liquidità in ottica statica, in quanto effettuata a partire dai dati contabili e gestionali in essere alla data cui fa riferimento la misurazione. Le attività distribuite per fascia di scadenza fanno riferimento, oltre che alle poste dell'attivo per cassa, anche alle posizioni lunghe relative alle operazioni fuori bilancio (i.e. derivati e impegni); le passività fanno simmetricamente riferimento alle passività per cassa, alle poste del patrimonio netto e alle posizioni corte relative alle operazioni fuori bilancio.

Oltre alla matrice dei saldi per scadenza, nell'ambito dell'analisi della *maturity ladder* sono prodotti diversi indicatori relativi alla durata finanziaria (*duration*) che consentono di analizzare l'entità e la durata di potenziali squilibri di liquidità. In tal senso il Gruppo procede all'analisi periodica della *duration* dei crediti, tramite il monitoraggio delle tempistiche di incasso dei crediti acquistati, valuta lo scostamento medio rispetto ai tempi di incasso, monitorando la vita residua dei crediti acquistati, al fine di presidiare costantemente e revisionare le stime di incasso e di garantire la corretta individuazione dei flussi di cassa in entrata attesi nell'ambito della costruzione della *maturity ladder*.

Più in generale, come già sopramenzionato, il Gruppo provvede a pianificare, gestire e monitorare la *duration* delle risorse finanziarie in funzione della *duration* delle attività di impiego, ovvero in funzione delle dinamiche dei volumi di *business*, caratterizzati da stagionalità che, evidenzia dei picchi principalmente in concomitanza della chiusura di ogni trimestre dell'anno, al fine di garantire un efficiente equilibrio del fabbisogno di liquidità a supporto dell'operatività del Gruppo.

Si precisa che alla data presente documento le attività di gestione e monitoraggio delle risorse finanziarie, come sopra riportate, sono in corso di aggiornamento al fine dell'integrazione del Gruppo Magellan.

10.3.2 Indicatori di Liquidità

Nella tabella di seguito si riportano i principali indicatori di liquidità al 30 settembre 2016, al 30 giugno 2016 (del Gruppo e del Gruppo escludendo Magellan) e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 del Gruppo.

Indicatori di liquidità (In percentuale)	Al 30 settembre 2016		Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre		
	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	Gruppo	Gruppo escludendo Magellan	2015	2014	2013
Loan to deposit ratio	158,5%	140,5%	171,8%	159,5%	225,6%	223,8%	355,2%
Liquidity coverage ratio (LCR)	197,6%	232,9%	321,5%	401,1%	391,3%	351,3%	n.a. ⁽¹⁾
Requisito minimo regolamentare LCR	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	60,0%	n.a.	n.a.
Net stable funding ratio (NSFR)	127,3%	155,4%	126,4%	141,1%	112,0%	130,7%	n.a. ⁽¹⁾
Requisito minimo NSFR ⁽²⁾	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	n.a.

(1) Non disponibile in quanto non ancora in vigore l'obbligo di segnalazione

(2) Il requisito minimo rappresentato non costituisce un requisito minimo regolamentare ma rappresenta la soglia minima proposta dal Comitato di Basilea.

Il *Loan to Deposit Ratio* rappresenta il rapporto tra i crediti verso clientela e la somma della raccolta diretta e dei titoli in circolazione. Ai fini del calcolo di tale indicatore la raccolta diretta è intesa come la voce di stato patrimoniale "debiti verso clientela", al netto delle sottovoci "finanziamenti", "debiti per impegno di riacquisto di propri strumenti patrimoniali" e "altri debiti" (cfr: Capitolo 9, Paragrafo 9.1.3

del Documento di Registrazione). La modalità di costruzione di detto indice è riportata nel Capitolo 3, Paragrafo 3.4 del Documento di Registrazione.

Il *Liquidity Coverage Ratio (LCR)* rappresenta un indicatore di liquidità a breve termine e corrisponde al rapporto tra l'ammontare delle attività liquide di elevata qualità ed il totale dei deflussi di cassa netti nei 30 giorni di calendario successivi. Si segnala che la soglia minima prevista dal Regolamento CRR I con riferimento a tale indicatore è pari al 60% a partire dal 1° ottobre 2015, al 70% a partire dal 1° gennaio 2016, e con un minimo in progressivo aumento fino a raggiungere il 100% dal 1° gennaio 2018. Il *Liquidity Coverage Ratio* del Gruppo mostra un *trend* crescente tra il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2015, passando da 351,3% a 391,3%, mentre al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016 si riduce, passando rispettivamente al 321,5% e al 197,6%, principalmente per effetto dell'acquisizione di Magellan. Al netto del contributo di Magellan, il *Liquidity Coverage Ratio* è pari a 401,1% e a 232,9% rispettivamente al 30 giugno 2016 e al 30 settembre 2016. La flessione registrata a settembre è dovuta alla normale gestione delle scadenze e dei rinnovi del *funding wholesale* effettuata nel continuo nei limiti del *risk appetite* stabiliti dall'Emittente.

Il *Net Stable Funding Ratio (NSFR)* rappresenta un indicatore di liquidità strutturale a 12 mesi e corrisponde al rapporto tra l'ammontare disponibile di provvista stabile e l'ammontare obbligatorio di provvista stabile. Per tale indicatore non è previsto un requisito minimo regolamentare ma la soglia minima proposta dal Comitato di Basilea è pari al 100%. Si evidenzia che il valore dell'indicatore registrato dal Gruppo è superiore alla soglia proposta dal Comitato di Basilea. Al 30 settembre 2016 e al 30 giugno 2016 il *Net Stable Funding Ratio* del Gruppo escludendo Magellan è pari rispettivamente a 155,4% e al 141,1%, mentre con riferimento al Gruppo esso è pari rispettivamente a 127,3% e a 126,4%. Per entrambi gli indicatori il *risk appetite* individuato è superiore a quello regolamentare e i valori segnalati sono sempre stati al di sopra delle soglie definite dall'Emittente (e di conseguenza superiori ai limiti previsti dalla Circolare 285/13 di Banca d'Italia).

Il Gruppo, in ottemperanza alle disposizioni contenute nella disciplina di vigilanza prudenziale emanata dalla Banca d'Italia, si è dotato di una "Policy di gestione dei rischi di Gruppo" e di un "Regolamento tesoreria e finanza" e di un piano di emergenza o "*Contingency Funding Strategy*", con l'obiettivo di mantenere un'alta diversificazione, al fine di contenere il rischio di liquidità, e di identificare i principi di *governance* e di controllo nonché le strutture delegate alla gestione operativa e strutturale del rischio di liquidità. I suddetti documenti sono stati aggiornati a seguito dell'inclusione di Magellan all'interno del Gruppo. Tale normativa interna definisce:

- i criteri di gestione del rischio di liquidità adottati, definiti in relazione alla specifica operatività del Gruppo e alle potenziali fonti di rischio di liquidità;
- le modalità operative attraverso cui il Gruppo procede al monitoraggio del suddetto rischio, che includono una diversificazione delle attività a breve termine (gestione della liquidità operativa) e a medio termine (gestione della liquidità strutturale);
- i criteri di definizione e le modalità di svolgimento degli *stress test*, volti a misurare in termini quantitativi le capacità del Gruppo di far fronte ai potenziali eventi avversi che potrebbero influenzare il livello del rischio di liquidità;
- le strategie e le modalità operative per la gestione delle situazioni di preallerta, allerta e crisi, nonché i ruoli e le responsabilità conseguenti.

Per il presidio dei processi di gestione e di controllo del rischio di liquidità, il Gruppo ha adottato un modello di *governance* basato sui seguenti principi:

- separazione tra i processi di gestione della liquidità e i processi di controllo del rischio di liquidità;

- sviluppo dei processi di gestione e controllo del rischio di liquidità, coerentemente con la struttura gerarchica e mediante un processo di deleghe;
- condivisione delle decisioni e chiarezza delle responsabilità tra organi direttivi, di controllo e operativi;
- conformità dei processi di gestione e monitoraggio del rischio di liquidità con le indicazioni della vigilanza prudenziale.

Con riferimento alla predisposizione del *Contingency Funding Strategy* (o *Contingency funding plan secondo la circolare 285/13 della Banca d'Italia*), l'obiettivo preposto è quello di definire il corretto *trade-off* tra il beneficio di riduzione del rischio di insolvenza in situazioni di crisi ed il costo degli interventi straordinari di finanziamento attraverso: i) l'individuazione di ruoli e responsabilità nelle potenziali situazioni di crisi; ii) la formalizzazione di un processo di "*crisis management*", originato da fattori di rischio interni ed esterni all'Emittente; e iii) la verifica che la *back-up liquidity* sia in grado di determinare con adeguata attendibilità l'ammontare massimo disponibile delle diverse fonti di finanziamento del Gruppo. In tale ambito, il Gruppo ha definito internamente alcuni indicatori quantitativi del rischio, monitorati periodicamente al fine di identificare tempestivamente sopraggiunti casi di allerta o di crisi di liquidità del Gruppo e dunque, fronteggiare situazioni avverse nel reperimento delle fonti di *funding*.

Con riferimento agli *stress test* sul rischio di liquidità, essi sono effettuati con la finalità di valutare gli impatti prospettici di scenari di *stress* sulle condizioni di solvibilità del Gruppo attraverso l'identificazione di alcuni ipotetici scenari di *stress* (sia causati da fattori esogeni al Gruppo – c.d. *market driven* – sia da fattori endogeni al Gruppo – c.d. *bank specific* –) e la quantificazione, per ogni scenario ipotetico identificato, dell'impatto provocato sui *cash inflow* e sui *cash outflow* del Gruppo.

Si precisa che alla data presente documento le attività di gestione e monitoraggio come sopra riportate, sono in corso di aggiornamento al fine dell'integrazione del Gruppo Magellan.

10.3.3 Garanzie e impegni e attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Con riferimento alle disposizioni di vigilanza in merito all'"*asset encumbrance*" si segnala che il Gruppo si è dotato di una specifica *policy* interna volta a definire gli ambiti di operatività con riferimento all'opportunità di vincolare attività iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale del bilancio consolidato del Gruppo nonché del processo per l'identificazione, la gestione ed il monitoraggio delle attività vincolate e dei rischi ad esse correlati e degli organi e delle funzioni interne coinvolte in tale processo.

Rispetto al modello di business del Gruppo, gli ambiti di operatività connessi all'opportunità di vincolare attività fanno riferimento a: i) titoli di stato, utilizzabili ai fini della raccolta di liquidità a breve attraverso la partecipazione alle aste BCE o mediante la sottoscrizione di pronti contro termine passivi con Cassa Compensazione e Garanzia attraverso la piattaforma MTS ovvero *Over The Counter* (OTC); ii) crediti commerciali e/o crediti derivati da attività di finanziamento "BCE eligible", utilizzabili per il rifinanziamento presso BCE in base alle regole di eleggibilità stabilite dalla stessa BCE; iii) crediti commerciali e/o crediti derivati da attività di finanziamento potenzialmente vincolabili come sottostante per la raccolta di liquidità a medio/lungo termine, tipicamente a garanzia di operazioni di cartolarizzazione o *funding secured*; e iv) fondi di garanzia e margini collocati presso sistemi di compensazione e controparti centrali.

La tipologia di rischio a maggior impatto sulle attività vincolate del Gruppo è rappresentato dal rischio collegato al peggioramento della qualità creditizia delle stesse, rispetto al quale sono stati istituiti pre-

sidi quantitativi e qualitativi, quali, nello specifico: i) definizione di specifici soglie e limiti operativi declinati delle attività vincolabili e vincolate, ii) svolgimento di stress test volti a quantificare il potenziale shock di liquidità da presidiare al fine di tener conto dei fattori di stress su ciascuna classe omogenea di attività rispetto agli *haircut* definiti, iii) attività di validazione, flussi di reportistica periodica e norme di autoregolamentazione interna da parte delle funzioni interne.

Nella tabella di seguito si riporta l'ammontare delle garanzie, degli impegni e delle attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni del Gruppo al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 e 2014.

Operazioni (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre		
		2015	2014	2013
GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI				
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	22	–	22	22
b) Banche	22	–	22	22
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	138.713	117.461	11.280	–
a) Banche	49.008	–	–	–
ii) a utilizzo certo	49.008			
b) Clientela	89.705	117.461	11.280	–
ii) a utilizzo incerto	89.705	117.461	11.280	–
Totale garanzie rilasciate e impegni	138.735	117.461	11.302	22
ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	219.354	326.029	289.717	15.903
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.346.624	822.350	744.262	–
6. Crediti verso clientela	680.161	651.515	495.260	–
Totale attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	2.246.140	1.799.894	1.529.239	15.903

Con riferimento alle garanzie rilasciate e impegni, gli impegni a utilizzo incerto verso la clientela si riferiscono a impegni verso clienti ad acquistare crediti già definiti.

Con riferimento alle attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni al 30 giugno 2016, si segnala quanto segue:

- le attività finanziarie disponibili per la vendita e le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono costituite dai titoli di stato conferiti a garanzia, nell'ambito dell'operatività con la BCE e in pronti contro termine;
- i crediti verso clientela si riferiscono, per Euro 211.963 migliaia, ai crediti ceduti non cancellati nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione in essere e, per complessivi Euro 309.498 migliaia, ai crediti posti a garanzia delle operazioni di finanziamento con Ifitalia e Unicredit Factoring.

Attivi non vincolati disponibili

L'ammontare degli attivi non vincolati, disponibili del Gruppo, che potrebbero essere stanziati a garanzia di ulteriori finanziamenti sia sul mercato sia nell'ambito delle operazioni di rifinanziamento con la BCE, anche con riferimento alle attività finanziarie necessarie per fronteggiare il fabbisogno aggiuntivo di collaterale in situazioni di stress (cd. *contingent encumbrance*) sono pari ad un valore *tel quel* di Euro 92.214 migliaia al 30 giugno 2016 di Euro 103.421 migliaia al 31 dicembre 2015 e si riferiscono a titoli di stato classificati nel portafoglio AFS.

10.4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI EVENTUALI LIMITAZIONI ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE CHE ABBIANO AVUTO, O POTREBBERO AVERE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

I titoli di stato conferiti in garanzia dal Gruppo nell'ambito dell'operatività con la BCE e in pronti contro termine sono pari ad un valore *tel quel* di Euro 1.571 milioni al 30 giugno 2016 e di Euro 1.128 milioni al 31 dicembre 2015 e si riferiscono a titoli di stato classificati nel portafoglio AFS e HTM.

Nel periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie riportate nel Documento di Registrazione non vi sono stati vincoli o restrizioni all'utilizzo delle disponibilità liquide del Gruppo. Alla Data del Documento di Registrazione non si segnala l'esistenza di vincoli o restrizioni all'utilizzo delle disponibilità liquide del Gruppo.

Alla Data del Documento di Registrazione non si segnala l'esistenza di vincoli o restrizioni all'utilizzo delle disponibilità liquide del Gruppo.

10.5 INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE FONTI PREVISTE DEI FINANZIAMENTI PER ADEMPIERE AGLI IMPEGNI PER INVESTIMENTI FUTURI ED ALLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

L'Emittente ritiene che i fabbisogni futuri di liquidità necessari per adempiere agli impegni relativi ai propri investimenti futuri saranno garantiti dai flussi generati dall'attività corrente e, laddove questi ultimi non fossero sufficienti, attraverso l'utilizzo delle linee di credito disponibili ed agli altri strumenti di *funding* a disposizione del Gruppo, nonché tramite i mezzi propri.

Per maggiori dettagli in merito alla stima del fabbisogno finanziario del Gruppo a 12 mesi e con l'eventuale piano di intervento necessario per soddisfare gli impegni assunti, si rimanda al Paragrafo 3.1 della Nota Informativa.

CAPITOLO 11 – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 PROPRIETÀ INTELLETTUALE

11.1.1 Marchi e Nomi a Dominio

L’Emittente, alla Data del Documento di Registrazione, risulta essere titolare di registrazioni di marchi italiani, comunitari e internazionali (i “**Marchi**”).






I Marchi sono elencati nella tabella alla pagina che segue, con l’indicazione, per ciascun Marchio, tra l’altro, della data e del numero di deposito della domanda, della data e del numero di registrazione della privativa, della data di scadenza e delle classi merceologiche di prodotti o servizi rivendicati.





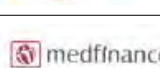

Si segnala che, sebbene i Marchi vengano utilizzati per contraddistinguere i prodotti e i servizi offerti dal Gruppo, contribuendo certamente a identificarlo, l’Emittente ritiene che il mercato di riferimento si caratterizzi per un livello di *brand awareness* piuttosto basso e che, pertanto, la tipologia di prodotti e servizi offerti non sia soggetta ad un incremento di valore legato all’associazione ad un determinato segno distintivo.

L’Emittente si avvale di una struttura interna dedicata che monitora i Marchi in scadenza al fine di avviare per tempo le procedure per il relativo rinnovo, nonché di un consulente specializzato per la gestione e sorveglianza dei Marchi. Secondo l’Emittente, eventuali mancati rinnovi dei Marchi non avrebbero, in ogni caso, conseguenze sul piano dell’operatività aziendale.

L’Emittente si avvale di consulenti esterni, della propria Unità Organizzativa “Legale” e della propria Unità Organizzativa “Investor relations, strategie e comunicazione” per monitorare costantemente eventuali violazioni da parte di terzi dei Marchi. Alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono episodi significativi di violazione e non sono pendenti procedimenti di opposizione da parte di terzi alla registrazione né procedimenti di merito in relazione alla revoca/nullità di alcuno dei Marchi.

Si segnala inoltre che la tabella alla pagina che segue riporta anche i marchi di titolarità di Magellan e di MedFinance.

Marchio	Territorio	N° Deposito	Data Deposito	N° Registrazione	Data Registrazione	Classe/i	Titolare	Scadenza
	Unione Europea	011568433	12-feb-2013	011568433	21-giu-2013	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	12-feb-2023
BFF	Unione Europea	013118121	28-lug-2014	013118121	31-mag-2015	35, 36, 41, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	28-lug-2024
	Unione Europea	011846417	27-mag-2013	011846417	8-ott-2013	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	27-mag-2023
	Italia	MI2014C005378	28-mag-2014	0001647048	18-sett-2015	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	28-mag-2024
	Internazionale Paesi designati: Es, Pl, Pt	1221720	29-mag-2014	1221720	29-mag-2014	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	29-mag-2024
	Unione Europea	010502342	16-dic-2011	010502342	20-lug-2014	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	16-dic-2021

Marchio	Territorio	N° Deposito	Data Deposito	N° Registrazione	Data Registrazione	Classe/i	Titolare	Scadenza
FARMAFACTORING	Italia	MI2011C012085	16-dic-2011	0001499928	5-lug-2012	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	16-dic-2021
FARMAFACTORING	Unione Europea	01050064	16-dic-2011	01050064	26-apr-2012	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	16-dic-2021
FARMAFACTORING ESPAÑA	Unione Europea	010500528	16-dic-2011	010500528	26-apr-2012	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	16-dic-2021
FARMAFACTORING	Unione Europea	010500338	16-dic-2011	010500338	26-apr-2012	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	16-dic-2021
SMART DOC PA	Italia	MI2014C007271	22-lug-2014	0001635439	13-mag-2015	9, 35, 36, 38, 42	Banca Farmafactoring s.p.a.	22-lug-2024
SMART FLOW PA	Italia	MI2014C007270	22-lug-2014	0001635438	13-mag-2015	9, 35, 36, 38, 42	Banca Farmafactoring s.p.a.	22-lug-2024
	Unione Europea	015733553	05-ago-2016	015733553	-	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	
	Unione Europea	015971922	25-ott-2016	015971922	-	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	
	Unione Europea	015971931	25-ott-2016	015971931	-	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	
	Unione Europea	015971955	25-ott-2016	015971955	-	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	
	Unione Europea	015971971	25-ott-2016	015971971	-	35, 36, 41, 42, 45	Banca Farmafactoring s.p.a.	
	Unione Europea	012082426	22-ago-2013	012082426	11-apr-2014	36	Magellan	22-ago-2023
	Polonia	Z.392177	28-ott-2011	R.255141	04-apr-2013	36	Medfinance	28-ott-2021
	Polonia	Z.416449	05-ago-2013	R.267021	15-mag-2014	35, 36, 39	Medfinance	05-ago-2023
	Polonia	Z.379682	03-gen-2011	R.246956	25-mag-2012	35, 36, 39	Medfinance	03-gen-2021

* **Classi:** La “Classificazione internazionale dei prodotti e dei servizi ai fini della registrazione dei marchi”, stabilita da un accordo siglato alla Conferenza Diplomatica di Nizza del 15 giugno 1957, come successivamente emendato (indicata come la “Classificazione di Nizza”), definisce lo standard internazionale per la classificazione dei prodotti e servizi in relazione ai quali un marchio può essere registrato.

9. La classe 9 della Classificazione di Nizza è così titolata: apparecchi e strumenti scientifici, nautici, geodetici, fotografici, cinematografici, ottici, di pesata, di misura, di segnalazione, di controllo (ispezione), di soccorso (salvataggio) e d’insegnamento; apparecchi e strumenti per la conduzione, distribuzione, trasformazione, accumulazione, regolazione o controllo dell’elettricità; apparecchi per la registrazione, la trasmissione, la riproduzione del suono o delle immagini; supporti di registrazione magnetica, dischi acustici; compact disk, DVD e altri supporti di registrazione digitale; meccanismi per apparecchi di prepagamento; registratori di cassa, macchine calcolatrici, corredo per il trattamento dell’informazione, computer; *software*; estintori.
35. La classe 35 della Classificazione di Nizza è così titolata: pubblicità; gestione di affari commerciali; amministrazione commerciale; lavori di ufficio.
36. La classe 36 della Classificazione di Nizza è così titolata: assicurazioni, affari finanziari; affari monetari e immobiliari.
38. La classe 38 della Classificazione di Nizza è così titolata: telecomunicazioni.
39. La classe 39 della Classificazione di Nizza è così titolata: trasporto; imballaggio e deposito di merci; organizzazione di viaggi.
41. La classe 41 della Classificazione di Nizza è così titolata: educazione; formazione; divertimento; attività sportive e culturali.
42. La classe 42 della Classificazione di Nizza è così titolata: servizi scientifici e tecnologici e servizi di ricerca e progettazione ad essi relativi; servizi di analisi e ricerche industriali; progettazione e sviluppo di *hardware* e *software*.
43. La classe 43 della Classificazione di Nizza è così titolata: servizi di ristorazione (alimentazione); alloggi temporanei.
44. La classe 44 della Classificazione di Nizza è così titolata: servizi medici; servizi veterinari; cure d’igiene e di bellezza per l’uomo o per gli animali; servizi di agricoltura, orticoltura e silvicoltura.
45. La classe 45 della Classificazione di Nizza è così titolata: servizi giuridici; servizi di sicurezza per la protezione di beni e persone; servizi personali e sociali resi da terzi destinati a soddisfare necessità individuali (es. investigazioni sui precedenti di persone; servizi di acquisti personali per conto terzi; servizi di agenzie di adozione).

11.1.2 Nomi di dominio

La tabella seguente elenca i principali nomi di dominio di cui il Gruppo Bancario è titolare alla Data del Documento di Registrazione.

Dominio	Data di Scadenza	Gestore
bancafarmafactoring.com	7-feb-2018	register.it
bancafarmafactoring.es	27-gen-2018	register.it
bancafarmafactoring.eu	5-feb-2018	register.it
bancafarmafactoring.it	7-feb-2018	register.it
bancafarmafactoring.pt	8-set-2017	register.it
bancaff.com	12-feb-2019	register.it
bancaff.es	25-gen-2018	register.it
bancaff.eu	10-feb-2019	register.it
bancaff.it	12-feb-2019	register.it
bancaff.pt	12-gen-2018	register.it
contofacto.com	5-mag-2018	register.it
contofacto.es	19-apr-2018	register.it
contofacto.eu	3-mag-2018	register.it
contofacto.it	5-mag-2018	register.it
contofacto.pt	6-apr-2018	register.it
contoprospero.com	8-mag-2018	register.it
contoprospero.es	21-apr-2018	register.it
contoprospero.eu	6-mag-2018	register.it
contoprospero.it	8-mag-2018	register.it
contoprospero.pt	8-apr-2018	register.it
smartflowpa.it	5-giu-2017	register.it
cuentafacto.com	21-apr-2020	register.it
cuentafacto.es	9-gen-2017	register.it
propostabff.it	2-ott-2017	clickus.it
propuestaffe.es	29-gen-2017	clickus.it
propostabff.pt	10-sett-2017	clickus.it
farmafactoring.es	5-lug-2017	eurodns.com
farmafactoring.it	9-mar-2017	BT Italia S.p.A.
farmafactoring.eu	15-feb-2017	BT Italia S.p.A.
farmafactoring.com	17-feb-2017	BT Italia S.p.A.
bff.it	26-ago-2017	register.it
bff.eu	3-ott-2017	register.it
bff.es	19-nov-2017	register.it
bff.cz	22-feb-2018	register.it
bffgroup.com	23-feb-2018	register.it
bffgroup.es	24-lug-2017	register.it
bffgroup.pt	12-lug-2017	register.it
bffgroup.pl	13-lug-2017	register.it
facto.it	9-giu-2017	register.it
facto.eu	30-apr-2017	register.it
facto.pt	21-dic-2017	register.it
farmafactoring.bank	16-giu-2017	register.it
bancafarmafactoring.bank	16-giu-2017	register.it
4medconsulting.eu	2-ago-2017	ogicom.pl
4medconsulting.pl	2-ago-2017	ogicom.pl

Dominio	Data di Scadenza	Gestore
grupamagellan.pl	11-mag-2017	ogicom.pl
klinikipolskie.pl	20-nov-2017	ogicom.pl
magellan-kancelaria.pl	20-nov-2018	ogicom.pl
magellan-sa.pl	11-mag-2017	ogicom.pl
magellan.pl	25-ago-2017	spider.pl
magellanleasing.com.pl	2-apr-2017	ogicom.pl
magellanleasing.pl	2-apr-2017	ogicom.pl
magellansa.com.pl	16-ago-2017	ogicom.pl
magellansa.eu	16-ago-2017	ogicom.pl
magellansa.pl	16-ago-2017	ogicom.pl
magpay.com.pl	22-ott-2017	ogicom.pl
magpay.pl	22-ott-2017	ogicom.pl
medexperts.com.pl	7-ott-2017	ogicom.pl
medexperts.pl	7-ott-2017	ogicom.pl
medfactor.com.pl	7-ott-2017	ogicom.pl
medfactor.pl	15-sett-2017	spider.pl
medgrupa.pl	29-ago-2017	ogicom.pl
medinvestment.pl	20-nov-2017	ogicom.pl
medinvestycje.pl	20-nov-2017	ogicom.pl
medleasing.com.pl	2-apr-2017	ogicom.pl
medlekarz.com.pl	22-ago-2017	ogicom.pl
nazdrowieusmiech.pl	1-apr-2018	spider.pl
polclinic.pl	20-nov-2017	ogicom.pl
zdrowiewregionach.com.pl	10-nov-2017	ogicom.pl
zdrowiewregionach.pl	10-nov-2017	debhosting.net
medambulans.pl	23-sett-2017	ogicom.pl
medcalc.pl	22-mag-2017	netart.pl
medfinance.pl	22-ago-2018	spider.pl
medleasing.pl	22-ago-2018	spider.pl
strateramed.com	9-giu-2017	ogicom.pl
strateramed.pl	9-giu-2017	ogicom.pl
magellancr.cz	25-gen-2017	regzone.cz
magellanspain.es	9-giu-2017	domainmaker.pl
magellan.eu.sk	30-gen-2017	Webhouse Sk
paconference.cz	05-dic-2017	Webhouse Sk
paconference.sk	05-dic-2017	Webhouse Sk
paconference.pl	08-dic-2017	ogicom.pl

11.1.3 Brevetti

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha registrato nessun brevetto.

11.1.4 Licenze

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha concluso alcun contratto di licenza d'uso dei Marchi o di segni distintivi di titolarità di terzi.

L'Emittente ha, invece, concluso alcuni contratti di licenza relativi ai *software* applicativi da quest'ultima utilizzati nell'ambito della propria attività, elencati nella tabella che segue. Tali licenze, tutte a tempo indeterminato, sono assistite da separati accordi – a tempo determinato – relativi alla manutenzione (correttiva ed evolutiva) e all'aggiornamento del *software* concesso in licenza.

Software	Società Licenziante	Descrizione
<i>Ad Hoc Infinity</i>	Albatro Software & Consulting s.r.l.	Suite per la gestione della contabilità generale, contabilità analitica, cespiti, acquisti
<i>Qualiware</i>	Analysis s.r.l.	Applicativo per la gestione delle attività di audit e per la gestione e pubblicazione delle documentazioni aziendali
<i>Mercur 7</i>	Analytical Applications s.r.l.	Applicativo dedicato alla funzione di Business Control
<i>KYC III Direttiva Antiriciclaggio</i>	Corvallis s.p.a.	Suite comprendente i seguenti moduli: (i) <i>Integrator</i> : accesso e controllo liste persone esposte politicamente (PEP) e antiterrorismo (ii) <i>Expansion</i> : controllo presenza soggetti designati e PEP (iii) <i>Classifier</i> : profilazione clientela e assegnazione classe di rischio (iv) <i>Control</i> : analisi comportamentale del cliente (v) <i>Monitor and Configurator</i> : cruscotto e modulo parametrizzazione del sistema
<i>HRa Suite</i>	Sopra HR Solutions SAS	Suite per la gestione della rilevazione presenze
<i>Abaco Pool</i>	Pegaso 2000 s.r.l.	Software per gestione degli attivi bancari collateralizzati e pooling dei titoli
<i>Master Finance</i>	Thema Consulting S.A.	Software per la gestione della tesoreria e finanza
<i>Factoring on Web (FOW)</i>	Exprivia Digital Financial Solutions s.r.l.	Software per la gestione del rischio di credito nell'ambito del processo di delibera e rinnovo delle operazioni di factoring
<i>TETA 2000 ERP</i>	TETA	Software gestionale per l'operatività di Magellan. È utilizzato dalla società per la gestione finanziaria e contabile lato business, e per la gestione payroll, risorse umane e fatturazione lato amministrazione e contabilità
<i>SugarCRM</i>	OpenSymbol s.r.l.	Software per la gestione del customer relationship management

Si segnala che, peraltro, allo scopo di replicare l'attività dell'Emittente in Spagna, Banca Farmafactoring e Farmafactoring España hanno sottoscritto un contratto di licenza sulla base del quale Farmafactoring España utilizza il *business system* dell'Emittente, vale a dire gli strumenti e i processi adottati dall'Emittente per lo svolgimento della propria attività. A titolo esemplificativo rientrano nella definizione di *business system*, *inter alia*, le modalità di lavoro, i metodi econometrici, le modalità di organizzazione, i metodi di analisi e valutazione dei crediti, le modalità di calcolo del *pricing*, i diritti di proprietà intellettuale, i *software*, il *know-how* e le informazioni riservate di titolarità dell'Emittente.

11.1.5 Ricerca e Sviluppo

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2015 e 2016, l'Emittente non ha effettuato investimenti di importo significativo in attività di ricerca e sviluppo.

CAPITOLO 12 – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 TENDENZE SIGNIFICATIVE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA DALLA CHIUSURA DELL'ULTIMO ESERCIZIO FINO ALLA DATA DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

I dati economici al 30 settembre presentano una flessione del 4% circa degli interessi attivi consolidati al netto dei ricavi del Gruppo Magellan.

Salvo quanto indicato nel presente Documento di Registrazione, dalla data di chiusura della situazione economica e patrimoniale al 30 settembre 2016 alla Data del Documento di Registrazione, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.

I dati relativi al 30 settembre 2016 rispetto a quelli relativi al 30 giugno 2016 mostrano un *trend* sostanzialmente in linea considerando l'apporto dei tre mesi relativi al terzo trimestre: con riferimento al margine di interesse non si segnalano elementi significativi, mentre con riferimento alle spese amministrative per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, così come per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, si registrano costi di natura non ricorrente legati all'acquisizione del Gruppo Magellan e ad altre operazioni straordinarie. Con riferimento alle commissioni, nel terzo trimestre sono stati contabilizzati costi per l'ottenimento di *waiver* in relazione ai contratti riferibili a taluni strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan, pari a Euro 2.502 migliaia. Il risultato netto dell'attività di negoziazione ha registrato inoltre, nel terzo trimestre, un risultato negativo per Euro 1.796 migliaia rispetto ad un risultato positivo pari a Euro 902 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, per effetto di differenze cambio negative, principalmente connesse al finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan, per circa Euro 1,2 milioni. Peraltro si fa presente che i costi descritti vengono compensati dalla riserva di traduzione presente al 30 settembre 2016, che comporta un aumento dei Fondi propri consolidati di un analogo importo. Si segnala, infine, che il risultato relativo al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 include una contribuzione di 4 mesi del Gruppo Magellan mentre il risultato relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2016 ne include solo 1 mese.

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato del Gruppo per i periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015.

Dati economici (In migliaia di Euro)	Periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre				Variazione 2016 vs 2015	Variazione % 2016 vs 2015
	2016	% sul MdI	2015	% sul MdI		
Interessi attivi e proventi assimilati	122.140	120,1%	115.261	117,2%	6.879	6,0%
Interessi passivi e oneri assimilati	(22.159)	(21,8%)	(23.106)	(23,5%)	947	(4,1%)
Margine d'interesse	99.981	98,3%	92.155	93,7%	7.826	8,5%
Commissioni nette	2.814	2,8%	5.664	5,8%	(2.850)	(50,3%)
Dividendi e proventi simili	43	0,0%	–	0,0%	43	100,0%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(1.796)	(1,8%)	46	0,0%	(1.842)	(4004,3%)
Risultato netto dell'attività di copertura	–	0,0%	(23)	(0,0%)	23	(100,0%)
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita	621	0,6%	538	0,5%	83	15,4%
Margine d'intermediazione	101.663	100,0%	98.380	100,0%	3.283	3,3%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	271	0,3%	(557)	(0,6%)	828	(148,7%)
Spese amministrative	(44.500)	(43,8%)	(33.333)	(33,9%)	(11.167)	33,5%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(2.105)	(2,1%)	(1.668)	(1,7%)	(437)	26,2%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(901)	(0,9%)	(224)	(0,2%)	(677)	302,2%
Altri proventi e oneri di gestione	2.184	2,1%	3.463	3,5%	(1.279)	(36,9%)
Risultato della gestione operativa	56.612	55,7%	66.061	67,1%	(9.449)	(14,3%)
Imposte sul reddito del periodo	(15.617)	(15,4%)	(18.846)	(19,2%)	3.229	(17,1%)
Utile del periodo	40.995	40,3%	47.215	48,0%	(6.220)	(13,2%)

I dati economici dei primi nove mesi dell'esercizio 2016 sopra esposti includono i saldi del Gruppo Magellan a partire dal 1 giugno 2016, data dell'acquisizione del controllo della stessa da parte di BFF. In particolare, con riferimento ai primi nove mesi dell'esercizio 2016, la contribuzione del Gruppo Magellan al bilancio consolidato di Gruppo è stata pari ad un utile di Euro 1.376 migliaia.

L'utile del periodo si riduce per Euro 6.220 migliaia, pari al 13,2%, passando da Euro 47.215 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 e Euro 40.995 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016.

Si riporta di seguito un commento all'andamento delle principali voci di conto economico registrato nel periodo in esame.

Il margine di interesse aumenta per Euro 7.826 migliaia, pari all'8,5%, passando da Euro 92.155 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 a Euro 99.981 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016. In particolare, gli interessi attivi e proventi assimilati aumentano per Euro 6.879 migliaia, pari al 6,0%, passando da Euro 115.261 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 a Euro 122.140 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, principalmente per effetto della contribuzione di Magellan pari a Euro 11.583 migliaia, che ha compensato il trend negativo registrato dal Gruppo in Spagna per Euro 3.355 migliaia e in Portogallo per Euro 1.515 migliaia, in gran parte derivante dal minore outstanding relativo ai due Paesi. In particolare, al netto della contribuzione del Gruppo Magellan, gli interessi attivi consolidati per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 registrano una flessione del 4% circa rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Gli interessi passivi si riducono per Euro 947 migliaia, pari al 4,1%, passando da Euro 23.106 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 a Euro 22.159 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, per

effetto: i) del tasso di interesse più basso applicato ai depositi *retail* del Gruppo, ii) alla rinegoziazione delle condizioni previste da contratti di finanziamento bancari del Gruppo e iii) del rifinanziamento del portafoglio titoli del Gruppo a tassi di interesse negativi attraverso operazioni di pronti contro termine. In particolare, si evidenzia che i dati economici al 30 settembre presentano una flessione del 4% circa degli interessi attivi consolidati al netto dei ricavi del Gruppo Magellan.

Nello stesso periodo le commissioni nette si riducono per Euro 2.850 migliaia, pari al 50,3%, principalmente per effetto della contabilizzazione dei costi per l'ottenimento di *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan, pari a Euro 2.502 migliaia.

Il risultato netto dell'attività di negoziazione passa da un risultato positivo per Euro 46 migliaia per il periodo chiuso al 30 settembre 2015 a un risultato negativo per Euro 1.796 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, principalmente per effetto di differenze cambio negative connesse al finanziamento dedicato sottoscritto dall'Emittente nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Magellan. Peraltro si fa presente che i costi descritti vengono compensati dalla riserva di traduzione presente al 30 settembre 2016, che comporta un aumento dei Fondi propri consolidati di un analogo importo.

Le spese amministrative registrano un aumento per Euro 11.167 migliaia, pari al 33,5%, passando da Euro 33.333 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 a Euro 44.500 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, per effetto dei costi connessi all'acquisizione di Magellan e di altri oneri non ricorrenti.

Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri registrano un aumento di Euro 677 migliaia, passando da Euro 224 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 a Euro 901 migliaia per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016, principalmente per effetto dell'iscrizione al 30 settembre 2016 degli accantonamenti connessi al patto di non concorrenza.

Nello specifico, il conto economico consolidato del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 include oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 14.185 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi: i) all'acquisizione di Magellan per Euro 4.940 migliaia, ii) al processo di IPO di BFF per Euro 2.389 migliaia, iii) ai costi dell'integrazione di Magellan, relativi principalmente a servizi di consulenza, per Euro 800 migliaia iv) ai costi per l'ottenimento di *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan, per Euro 3.421 migliaia e v) oneri non ricorrenti pari a Euro 1.729 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, relativi alle differenze cambio sul finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto dall'Emittente con Unicredit nell'ambito di acquisizione di Magellan e i relativi oneri finanziari pari a Euro 891 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale. Inoltre, il conto economico consolidato del Gruppo per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 include i contributi ordinari erogati per il *Resolution Fund* pari a Euro 1.086 migliaia e i contributi ordinari erogati per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi pari a Euro 613 migliaia, per complessivi Euro 1.699 migliaia. Il conto economico per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 non include i contributi ordinari e straordinari erogati per il *Resolution Fund* e i contributi ordinari per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, in quanto sostenuti e contabilizzati nel corso del quarto trimestre 2015.

Il conto economico per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 include invece oneri non ricorrenti complessivamente pari a Euro 2.089 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, interamente riferibili al processo di IPO di BFF successivamente interrotto.

L'utile *adjusted* dei primi nove mesi al 30 settembre 2016, escludendo gli effetti degli oneri e proventi non ricorrenti come sopra descritti, è pari a Euro 52.755 migliaia, in aumento di Euro 4.141 migliaia rispetto a Euro 48.614 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio 2015.

Per maggiori dettagli in merito alla determinazione delle grandezze “utile del periodo *adjusted*” per il periodo di nove mesi chiusi al 30 settembre 2016 e 2015 e “somma dei risultati” per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2016 si rimanda al Paragrafo 3.5 del Capitolo 3 del Documento di Registrazione.

Si riporta di seguito lo stato patrimoniale riclassificato del Gruppo al 30 settembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

Dati patrimoniali <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 settembre 2016	Al 31 dicembre 2015	Variazione 30 settembre 2016 vs 31 dicembre 2015	Variazione % 30 settembre 2016 vs 31 dicembre 2015
Attivo				
Cassa e disponibilità	25	160	(135)	(84,4%)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	315	–	315	100,0%
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.473	–	3.473	100,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	366.001	429.438	(63.437)	(14,8%)
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.572.833	822.859	749.974	91,1%
Crediti verso banche	113.328	60.523	52.805	87,2%
Crediti verso clientela	2.211.022	1.962.004	249.018	12,7%
Derivati di copertura	148	–	148	100,0%
Partecipazioni	251	–	251	100,0%
Attività materiali	12.772	12.666	106	0,8%
Attività immateriali	24.491	2.747	21.744	791,6%
Attività fiscali	14.274	28.053	(13.779)	(49,1%)
Altre attività	10.404	3.106	7.298	235,0%
Totale attivo	4.329.337	3.321.556	1.007.781	30,3%
Passivo e patrimonio netto				
Debiti verso banche	385.872	688.081	(302.209)	(43,9%)
Debiti verso clientela	2.817.683	1.726.683	1.091.000	63,2%
Titoli in circolazione	646.170	452.962	193.208	42,7%
Passività finanziarie di negoziazione	364	–	364	100,0%
Passività fiscali	63.486	70.583	(7.097)	(10,1%)
Altre passività	104.129	45.885	58.244	126,9%
Trattamento di fine rapporto	893	883	10	1,1%
Fondi per rischi e oneri	5.946	5.195	751	14,5%
Patrimonio netto	263.799	262.493	1.306	0,5%
Utile d'esercizio	40.995	68.791	(27.796)	(40,4%)
Totale passivo e patrimonio netto	4.329.337	3.321.556	1.007.781	30,3%

Le attività e passività incluse nello stato patrimoniale al 30 settembre 2016 sono sostanzialmente in linea con i valori al 30 giugno 2016. Per maggiori dettagli in merito alla situazione patrimoniale al 30 giugno 2016 si rimanda al Capitolo 3, Paragrafo 3.1 e al Capitolo 9, Paragrafo 9.1 e al Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Registrazione, non si è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

CAPITOLO 13 – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Nel Documento di Registrazione non è inclusa alcuna previsione o stima degli utili dell'esercizio in corso o di quelli futuri.

CAPITOLO 14 – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica, attualmente composto da 10 membri, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 4 novembre 2015 e successivamente integrato in data 21 dicembre 2015 tramite la cooptazione di due nuovi membri, Gabriele Michaela Aumann Schindler e Mark John Arnold, la cui nomina è stata poi confermata dall'Assemblea ordinaria del 31 marzo 2016. Per completezza, si segnala che alcuni degli attuali membri del Consiglio di Amministrazione hanno già rivestito la carica di consiglieri dell'Emittente prima della suddetta nomina. In particolare: (i) Salvatore Messina è stato nominato per la prima volta consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 gennaio 2013; (ii) Massimiliano Belingheri è stato nominato per la prima volta consigliere dell'Emittente in data 19 dicembre 2006 e, a partire dal 24 dicembre 2013, Amministratore Delegato; (iii) Federico Fornari Luswergh è stato nominato per la prima volta consigliere dell'Emittente in data 24 aprile 2010; (iv) Elisabetta Oliveri è stata nominata per la prima volta consigliere dell'Emittente in data 14 luglio 2014; e infine (v) Marco Rabuffi è stato nominato per la prima volta consigliere dell'Emittente in data 22 luglio 1985.

Il Consiglio di Amministrazione così nominato rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017.

Si precisa che, a far data dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo all'ammissione a quotazione sul MTA, troverà applicazione il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e l'Emittente si uniformerà alle disposizioni in materia di equilibrio tra generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotande, ai sensi degli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis del D.Lgs. n. 58/98.

Alla data del Documento di Registrazione, il Consiglio di Amministrazione è così composto:

Nome Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Salvatore Messina ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Presidente	Nicolosi (CT), 1 gennaio 1946
Luigi Sbrozzi ⁽⁴⁾	Vice Presidente	Milano, 30 novembre 1982
Massimiliano Belingheri ⁽³⁾	Amministratore Delegato	Bergamo, 30 ottobre 1974
Gabriele Michaela Aumann Schindler ⁽²⁾⁽⁴⁾	Consigliere	Monaco, 16 giugno 1953
Mark John Arnold ⁽⁴⁾	Consigliere	Albrighton (UK), 2 marzo 1968
Federico Fornari Luswergh ⁽²⁾⁽⁴⁾	Consigliere	Roma, 26 settembre 1964
Ben Carlton Langworthy ⁽⁴⁾	Consigliere	Newburyport, Massachusetts (USA), 12 agosto 1978
Elisabetta Oliveri ⁽²⁾⁽⁴⁾	Consigliere	Varazze (SV), 25 ottobre 1963
Marco Rabuffi ⁽⁴⁾	Consigliere	Arco (TN), 26 maggio 1948
Giampaolo Zambelletti Rossi ⁽²⁾⁽⁴⁾	Consigliere	Varese, 4 maggio 1941

(1) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF.

(2) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

(3) Amministratore esecutivo.

(4) Amministratore non esecutivo.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Salvatore Messina è Grande Ufficiale al merito della Repubblica Italiana e avvocato. Si laurea in Giurisprudenza all'Università degli Studi di Catania. Nel 1971 inizia la sua attività in Banca d'Italia, presso cui ha svolto diverse funzioni sino a divenire, nel luglio 2004, Direttore della sede di Milano dell'Istituto. Nel corso della propria attività presso l'Istituto ha altresì coordinato e fatto parte di numerosi Gruppi di Studio aziendali su tematiche a rilevanza istituzionale e rappresentato l'Istituto in qualità di relatore a convegni e seminari organizzati da enti pubblici e privati ed esponenti del modo finanziario e accademico. Ha lasciato Banca d'Italia nel 2011. Sino al 30 giugno 2014 è stato membro indipendente del Consiglio di Amministrazione di Banca Esperia S.p.A. e dal 1 ottobre 2015 è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Diners Club Italia S.r.l.. Attualmente è componente dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs n. 231/2001 della Banca Monte dei Paschi di Siena e di alcune società del Gruppo. Dall'anno accademico 2011/2012 è docente a contratto di Istituzioni di Diritto Pubblico presso la facoltà di Scienze Bancarie, Finanziarie e Assicurative dell'Università Cattolica del sacro Cuore di Milano.

Luigi Sbrozzi si laurea con lode in economia e finanza all'Università Bocconi di Milano nel 2006. In passato, è stato associato presso la società di investimento in *private equity* TA Associates di Londra, prima di assumere la carica di *Director* del *financial services team* di CVC Capital Partners, che ha rivestito per quattro anni. Nel corso di questi ultimi, ha svolto un ruolo di primo piano nell'acquisizione di Skrill Group Ltd e nell'investimento in Avolon Aerospace Ltd, società presso le quali ha ricoperto la carica di membro del consiglio di amministrazione. Nel 2014 si è unito al team europeo di investimento in servizi finanziari di Centerbridge Partners, in cui ricopre il ruolo di Managing Director, per cui ha gestito l'acquisizione di Banca Farmafactoring S.p.A. e l'investimento in Tranquillidade.

Massimiliano Belingheri, si laurea con lode in Economia delle Amministrazioni Pubbliche e delle Istituzioni Internazionali presso l'Università Bocconi di Milano nel 1997, trascorrendo un periodo anche alla Wharton School della University of Pennsylvania a Filadelfia. Ha iniziato la sua carriera professionale come *business analyst* in McKinsey & Company, a Milano e a Londra. Nel 2001 ha ottenuto un MBA (Baker Scholar) presso la Harvard Business School. Dopo l'MBA, entra in Apax Partners nel *team* dei servizi finanziari, venendo promosso a *Principal* nel 2003 e a *Partner* nel 2007. Nel 2008 assume la responsabilità del *team* di servizi finanziari in Europa. In Apax Partners ha seguito numerose operazioni di investimento e disinvestimento, principalmente nel settore dei servizi finanziari e dei media. È stato Consigliere di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. dal 2002 al 2004 e di Psagot Investment House dal 2011 al 2013. È Consigliere di Amministrazione e membro del comitato esecutivo di Assifact e nonché Consigliere di Amministrazione della Camera di Commercio Spagnola in Italia.

Gabriele Michaela Aumann nata Schindler, nel 1977 si laurea in Economia (specializzazione *Finance and Banking*) presso l'Università di Ausburg. È stata *head of credit department* presso la Bayerische Landesbank di Monaco di Baviera dal 1991 al 1998. Presso lo stesso istituto ha anche ricoperto le cariche di *head of credit department large corporates and energy* (1998-2002), di *head of lending department globals* (nel 2003) e di *global division head of credit and collateral services* (dal 2004 al 2008). In seguito, è stata direttore generale della sede di Milano della stessa Bayerische Landesbank dal 2008 al 2014.

Mark John Arnold, si laurea *cum laude* in Management presso l'Università di Liverpool nel 1990 e nel 1993 consegue un master in Marketing presso il Farnborough College, nello Hampshire. Dal 2001 ha ricoperto numerose cariche dirigenziali presso istituti bancari di primo piano: è stato infatti CEO di GE Consumer and Commercial Finance a Lisbona dal 2001 al 2004; *chairman* e CEO di Budapest Bank dal 2004 al 2008; *president* e CEO di GE Banking Asia (Bangkok) e presso Bank of Ayudhya (Krungsri) Thailand dal 2008 al 2013; e infine CEO presso Sberbank Europe (Vienna) dal 2013 al 2014. Da agosto 2015, ricopre il ruolo di *executive in residence* presso la sede londinese di Centerbridge Partners.

Federico Fornari Luswergh, si laurea con lode in Economia e Commercio all'Università "La Sapienza" di Roma nel 1989. È iscritto nel registro dell'Ordine dei Dottori Commercialisti dal 1990 e nel registro dei Revisori Contabili dal 1992. Nel 1990 inizia la carriera professionale in Deloitte & Touche S.p.A., dove arriva a ricoprire la carica di *Senior Auditor*. Tra il 1994 e il 2002 svolge diversi incarichi lavorativi nell'area finanza e controllo di gestione all'interno del gruppo Goodyear Italia, U.S.A., Belgio, sino a divenire CFO del Gruppo in Italia e Presidente di Goodyear Italiana S.p.A.. Tra il 2002 e il 2007 è Direttore Generale dei Servizi Centralizzati di Industria Farmaceutica Serono S.p.A. e dal 2007 a oggi è CFO di Merck Serono S.p.A.. È stato consigliere di amministrazione di Goodyear Italiana S.p.A., Goodyear Dunlop Tires Italiana e Industria Farmaceutica Serono S.p.A.. È attualmente Amministratore Delegato di Merck S.p.A. e consigliere di amministrazione di Merck Serono S.p.A., dell'Istituto di Ricerche Biomediche A. Marxer "RBM S.p.A.", Allergopharma S.p.A. e Fonchim – Associazione Fondo Pensione Complementare a capitalizzazione per i lavoratori dell'industria chimica e farmaceutica e dei settori affini.

Ben Carlton Langworthy nel 2000 si laurea *magna cum laude* presso l'Università di Yale – dove è stato eletto membro della Phi Beta Kappa – per poi conseguire un MBA presso la Harvard Business School. Dopo gli studi, ha collaborato con i dipartimenti di *mergers & acquisitions* di Donaldson, Lufkin & Jenrette e di Credit Suisse First Boston, e in seguito è stato *associate* presso il gruppo di *private equity* del Soros Fund Management. Si è unito a Centerbridge Partners nel 2006, dove ricopre la carica di *Senior Managing Director* responsabile del settore *private equity in Europa*.

Elisabetta Oliveri, si laurea con lode in Ingegneria Elettronica all'Università Statale di Genova nel 1987. Sviluppa quindi la propria carriera in Marconi S.p.A. acquisendo via via ruoli di sempre maggiore responsabilità e diventando Senior Vice President Strategie di Marconi Mobile S.p.A. Nel 2001 entra nel Gruppo Sirti come Direttore delle Strategie e del *Business Development*. Dal 2003 al 2008 ricopre la carica di Direttore Generale, nonché Amministratore di varie realtà del Gruppo. Dal 2008 al 2010 è Amministratore Delegato del Gruppo. Attualmente è Amministratore Delegato del Gruppo Fabbri Vignola SpA. Dal 2010 ricopre ruoli di Amministratore non esecutivo di importanti aziende italiane e straniere. Dal 2011 al 2014 è Amministratore di ATM – Azienda Trasporti Milanese S.p.A.. Dal 2010 ad oggi è Amministratore di Snam S.p.A., di cui è Presidente del Comitato Controllo e Rischi. Dal 2012 è inoltre Amministratore di Gruppo L'Espresso, di cui è Presidente del Comitato Controllo Rischi.

Marco Rabuffi, conseguita la Maturità Classica nel 1967, inizia la propria carriera come programmatore presso la società di consulenza organizzativa Praxis Calcolo S.p.A.. Tra il 1973 e il 2005 svolge diversi incarichi lavorativi presso il gruppo Bracco, sino a ricoprire la carica di Group Vice President di Bracco S.p.A.. Ha ricoperto diversi incarichi di amministrazione di società (anche estere) del gruppo Bracco. Dal giugno 2011 al giugno 2014 è stato membro del Consiglio di amministrazione di Assifact presso cui, dall'ottobre 2012, è stato altresì componente del Comitato Esecutivo. Sin dalla sua fonda-

zione (luglio 1985) è Consigliere di amministrazione dell'Emittente, del quale è stato anche Amministratore Delegato dal 1987 all'aprile 2007, da marzo a settembre 2010, da febbraio 2011 a dicembre 2013 e Presidente dello stesso dal 2000 al gennaio 2013. È Presidente della Fondazione Farmafactoring dalla sua costituzione.

Giampaolo Zambelletti Rossi, si laurea in Chimica presso l'Università di Pavia nel 1966. Nel 1968 fonda la società Zambelletti España S.A. di cui è CEO fino al 1980. Nel medesimo anno diviene Presidente e CEO della Zambelletti S.p.A. che vende nel 1984 e di cui resta Presidente, CEO e Direttore Generale fino al 1989. Nel 1989 acquista il controllo della Ellem Industria Farmaceutica, avendo come Socio il secondo gruppo farmaceutico francese e diventandone CEO. Dopo aver venduto la sua partecipazione nel 1993, si occupa di attività finanziaria, con base a Londra, e di alcune società industriali italiane nel settore chimico/farmaceutico. Nel novembre 2001 partecipa direttamente alla cessione di alcune società del gruppo Telecom. Nel giugno 2003 è nominato Group Senior Vice President di International Affairs e nel marzo 2008, con il cambio del top management del gruppo diventa Senior Advisor per progetti di M&A. Nel novembre 2008 viene nominato Vice Presidente di Unidad Editorial, consociata spagnola di RCS Mediagroup. Dal 2009 al 2012 è Presidente di Italgas S.p.A.; dal 2012 al 2014 è consigliere di amministrazione di Tages Group. Dal 2010 è Presidente di RCS Investimenti e dall'aprile 2015, consigliere di amministrazione indipendente di Cellnex S.A.

Per tutti i membri del Consiglio di Amministrazione sono stati effettuati i previsti accertamenti della sussistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza richiesti dalla normativa vigente, nonché degli ulteriori requisiti previsti ai sensi del Regolamento del Consiglio di Amministrazione adottato dall'Emittente.

La composizione del Consiglio di Amministrazione, con riferimento al numero di amministratori che devono avere i requisiti di indipendenza, riflette quanto previsto dalla Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, punto 2.2 lettera c) della Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione, né tra questi e i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente o gli Alti Dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

La seguente tabella indica le principali società delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, ovvero titolari di una partecipazione rilevante in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Società	Carica detenuta nella società	Status alla Data del Documento di Registrazione
Salvatore Messina	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Presidente Consiglio di Amministrazione	In essere
	Diners Club Italia S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Banca Esperia S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	Cessata
	Fondazione Farmafactoring	Consigliere	In essere
Luigi Sbrozzi	Banca Farmafactoring S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	BFF Luxembourg S.à r.l.	Consigliere	In essere
	BFF Lux Holdings S.à r.l.	Consigliere	Cessata
	Avolon Aerospace Limited	Consigliere	Cessata
	Skrill Limited	Consigliere	Cessata
	Sentinel Group Holdings S.A.	Consigliere	Cessata
	Sentinel Holdings S.à r.l.	Consigliere	Cessata
	Sentinel Topco Limited	Consigliere	Cessata
	Sentinel Holdco 2 Limited	Consigliere	Cessata
	Sentinel Midco Limited	Consigliere	Cessata
	Sentinel Bidco Limited	Consigliere	Cessata
Massimiliano Belingheri	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Consigliere	In essere
	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Amministratore Delegato	In essere
	Farmafactoring España S.A.U.	Consigliere	In essere
	Farmafactoring España S.A.U.	Amministratore Delegato	In essere
	Farmafactoring España S.A.U.	Presidente	In essere
	FF Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Magellan SA	Presidente del Consiglio di Sorveglianza	In essere
	Psagot Investment House	Consigliere	Cessata
	Everest AP.PS. Ltd	Consigliere	Cessata
	Himalaya AP.PS. Ltd	Consigliere	Cessata
	Apax Partners LLP	Partner	Cessata
	AP.PS. Acquisition Ltd	Consigliere	Cessata
	Farma Holding S.à r.l.	Consigliere	Cessata
	PRO.GE.S.CAL S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
Gabriele Michaela Aumann Schindler	Banca Farmafactoring S.p.A.	Consigliere	In essere
Mark John Arnold	Banca Farmafactoring S.p.A.	Consigliere	In essere
	SBERBANK EUROPE AG	Consigliere	Cessata
	SBERBANK SLOVAKIA	Consigliere	Cessata
	SBERBANK CZECH	Consigliere	Cessata
	BANK of AYUDHYA PUBLIC COMPANY	Consigliere	Cessata
Federico Fornari Luswergh	Banca Farmafactoring S.p.A.	Consigliere	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica detenuta nella società	Status alla Data del Documento di Registrazione
	Merck Serono S.p.A	Consigliere	In essere
	Merck S.p.A	Amministratore Delegato	In essere
	Allergopharma S.p.A.	Consigliere	In essere
	Istituto di Ricerche Biomediche Antoine Marxer "RBM S.p.A."	Consigliere	In essere
	Fonchim	Consigliere	In essere
	RBM S.p.A.	Consigliere	In essere
	Sigma Aldirch Italia S.r.l.	Consigliere	In essere
	Sigma Aldrich S.r.l.	Consigliere	In essere
	Banca Farmafactoring S.p.A.	Vice Presidente	Cessata
Ben Carlton Langworthy	Banca Farmafactoring S.p.A.	Consigliere	In essere
	BFF Lux Holdings S.à r.l.	Consigliere	Cessata
	FB Lux Holdings GB	Consigliere	In essere
	FB Lux Holdings S.C.A.	Consigliere	In essere
	FB Lux Holdings MIP S.C.A.	Consigliere	In essere
	Bonhom S.a.S.	Consigliere	In essere
	Resort Finance America LLC	Consigliere	In essere
	LV Tower Holdings, LLC	Consigliere	In essere
	LV Tower 52 Laonco, LLC	Consigliere	In essere
	GTH LLC	Consigliere	In essere
	Reachford Limited	Consigliere	In essere
	Crestside Project Management Limited	Consigliere	In essere
	Gembira Limited	Consigliere	In essere
	Broadcrest Limited	Consigliere	In essere
	Circleside Limited	Consigliere	In essere
	Lantern Asset Management	Consigliere	Cessata
	Bankunited, Inc.	Observer	Cessata
	Aktua Soluciones Financeras S.L.U.	Consigliere	Cessata
	Aktua Soluciones Financeras Holdings, S.l.	Consigliere	Cessata
Elisabetta Oliveri	Banca Farmafactoring S.p.A.	Consigliere	In essere
	Sagat S.p.A.	Consigliere	In essere
	Fabbri Vignola S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	Gruppo Fabbri Vignola S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	Gruppo Fabbri (Svizzera) SA	Amministratore Unico	In essere
	Ser Man S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Gruppo Editoriale l'Espresso S.p.A.	Consigliere	In essere
	Snam S.p.A.	Consigliere	In essere
	Automac UK	Consigliere	In essere
	Eutelsat S.A.	Consigliere	Cessata
	Monzino S.p.A.	Consigliere	Cessata
	MOGAR MUSIC S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Azienda Trasporti Milanese – ATM S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Cogei S.r.l.	Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
Marco Rabuffi	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Consigliere	In essere
	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Presidente	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica detenuta nella società	Status alla Data del Documento di Registrazione
	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Amministratore Delegato	Cessata
	Farmafactoring España S.A.U.	Consigliere	Cessata
	Farmafactoring España S.A.U.	Amministratore Delegato	Cessata
	Farmafactoring España S.A.U.	Presidente	Cessata
	FF Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Bracco Imaging S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Bracco Eisai Co.Ltd (Giappone)	Consigliere	Cessata
	Bracco PTY (Australia)	Consigliere	Cessata
	Bracco Diagnostics Inc. (USA)	Consigliere	Cessata
	Bracco Far Fast Ltd	Presidente	Cessata
	Bracco Diagnostic Asia Co.Ltd	Presidente	Cessata
	BraccoSine Pharmaceuticals Corp Ltd (Cina)	Presidente	Cessata
Giampaolo Zambelletti Rossi	Banca Farmafactoring S.p.A.	Consigliere	In essere
	RCS Investimenti S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	RCS Investimenti S.p.A.	Consigliere	In essere
	Unidad Editorial S.A. Madrid	Consigliere	In essere
	Unidad Editorial S.A. Madrid	Vice Presidente	In essere
	Cellnex S.A. Barcellona	Consigliere	In essere
	Società Italiana per il GAS per azioni	Consigliere	Cessata
	Società Italiana per il GAS per azioni	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Tages Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
Nome e Cognome	Società	% partecipazione	Status alla Data del Documento di Registrazione
Massimiliano Belingheri	BFF Luxembourg	2,28%	In essere
	Pro.Ge.Tur S.r.l.	14%	In essere
	Farma Holding Sarl	2,9%	In essere
Marco Rabuffi	Banca Farmafactoring per il tramite di Unione Fiduciaria	0,45%	In essere
Elisabetta Oliveri	Cogei S.r.l.	40%	Cessata

14.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto Sociale vigente alla Data del Documento di Registrazione, il Collegio Sindacale si compone di tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti che durano in carica per tre esercizi.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente in data 4 novembre 2015, e successivamente integrato in data 31 marzo 2016. Per completezza, si segnala che alcuni degli attuali membri del Collegio sindacale hanno già rivestito la carica di sindaci dell'Emittente prima della suddetta nomina. In particolare: (i) Francesco Tabone è stato nominato per la prima volta Presidente del Collegio sindacale dell'Emittente in data 19 dicembre 2006; (ii) Marco Lori è stato nominato per la prima volta sindaco effettivo dell'Emittente in data 25 marzo 2015; e (iii) Patrizia Pa-

leologo Oriundi è stata nominata per la prima volta sindaco effettivo dell'Emittente in data 16 febbraio 2016, subentrando all'allora sindaco dimissionario Prof. Lorenzo Pozza.

Il Collegio Sindacale così nominato rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2017. A tal riguardo, si segnala che, in data 12 dicembre 2016, Francesco Tabone ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di sindaco e Presidente del Collegio sindacale dell'Emittente con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni, in quanto – avendo rivestito la carica di Presidente del Collegio sindacale dell'Emittente ininterrottamente dal 19 dicembre 2006 –, potrebbe non essere in possesso del requisito di indipendenza di cui al combinato disposto degli articoli 8 e 3.C.1, lett e), del Codice di Autodisciplina. Entro la data di avvio delle negoziazioni, si terrà un'assemblea dell'Emittente al fine di deliberare l'integrazione del Collegio sindacale e la nomina del nuovo Presidente in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile alle società quotate nonché delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni.

Si precisa inoltre che, a far data dal primo rinnovo del Collegio Sindacale successivo all'ammissione a quotazione sul MTA, troverà applicazione il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Collegio sindacale e l'Emittente si unifornerà alle disposizioni in materia di equilibrio tra generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate, ai sensi degli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis del D.Lgs. n. 58/98.

I componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione sono indicati nella tabella che segue.

Nome Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Francesco Tabone	Presidente Collegio Sindacale	Monza, 2 febbraio 1956
Marco Lori	Sindaco Effettivo	Cerchio (AQ), 31 agosto 1956
Patrizia Paleologo Oriundi ⁽¹⁾	Sindaco Effettivo	Milano, 24 gennaio 1957
Giancarlo De Marchi	Sindaco Supplente	Genova, 13 maggio 1950
Alessandro Cavallaro	Sindaco Supplente	Torino, 6 gennaio 1974

(1) La Dott.ssa Paleologo è subentrata – in qualità di sindaco supplente più anziano d'età, al Prof. Lorenzo Pozza, il quale ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di sindaco effettivo dell'Emittente in data 16 febbraio 2016, in considerazione di una potenziale violazione del c.d. divieto di interlocking. Per maggiori informazioni, si rinvia al successivo Paragrafo 20.1.2. del Documento di Registrazione.

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Alla data di ammissione a quotazione sul MTA delle Azioni dell'Emittente, tutti i componenti del Collegio Sindacale saranno in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'articolo 148 del TUF e dal Regolamento attuativo adottato con decreto del Ministero di Grazia e Giustizia n. 162/2000.

Gli attuali componenti del Collegio Sindacale, a eccezione di Francesco Tabone, possono essere considerati indipendenti anche ai sensi del Codice di Autodisciplina. A tal riguardo, si segnala che, in data 12 dicembre 2016, Francesco Tabone ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di sindaco e Presidente del Collegio sindacale dell'Emittente con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni, in quanto – avendo rivestito la carica di Presidente del Collegio sindacale dell'Emittente ininterrottamente dal 19 dicembre 2006 –, potrebbe non essere in possesso del requisito di indipendenza di cui al

combinato disposto degli articoli 8 e 3.C.1, lett e), del Codice di Autodisciplina. Entro la data di avvio delle negoziazioni, si terrà quindi un'assemblea dell'Emittente al fine di deliberare l'integrazione del Collegio sindacale e la nomina del nuovo Presidente in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile alle società quotate nonché delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni.

Si segnala inoltre che i componenti del Collegio sindacale dell'Emittente non hanno ricoperto incarichi né hanno svolto negli ultimi tre esercizi, svolgono o svolgeranno, in ragione di trattative in corso, attività o servizi – direttamente o indirettamente per il tramite di società terze/studi professionali – nei confronti dell'Emittente, delle società appartenenti al relativo Gruppo e degli attuali azionisti (diretti e indiretti) della stessa Emittente.

Per completezza, si segnala che i sindaci Francesco Tabone e Patrizia Paleologo Oriundi hanno ricoperto in FF Holding S.p.A. (azionista dell'Emittente dal dicembre 2006 sino alla data del 4 novembre 2015) gli incarichi ai termini e condizioni specificati nella tabella seguente.

Sindaco – titolare personale dell'incarico	Denominazione della società /azionista diretto o indiretto conferente l'incarico	Natura incarico	Compenso (annuo)	Durata
Francesco Tabone	FF Holding S.p.A.	Presidente Collegio sindacale	2013: Euro 81.053 2014: Euro 38,700	Dal 2006 al 13 ottobre 2014
	FF Holding S.p.A.	Membro OdV	2013: Euro 42.813 2014: Euro 36,391	Dal 2009 al 13 ottobre 2014
Patrizia Paleologo Oriundi	FF Holding S.p.A.	Sindaco effettivo	2013: Euro 66.087 2014: Euro 31.928	Dal 2006 al 13 ottobre 2014

In considerazione della durata dell'incarico (come sopra indicata) nonché del fatto che FF Holding S.p.A. ha integralmente dismesso la propria partecipazione nell'Emittente, non si ritiene che tale circostanza pregiudichi o comprometta, in un'ottica sostanziale, l'indipendenza di Patrizia Paleologo Oriundi ai sensi della normativa vigente e del Codice di Autodisciplina. Quanto invece a Francesco Tabone, si segnala che lo stesso potrebbe non essere in possesso del requisito di indipendenza di cui al combinato disposto degli articoli 8 e 3.C.1, lett e), del Codice di Autodisciplina e, pertanto, in data 12 dicembre 2016, ha rassegnato le proprie dimissioni dall'incarico di sindaco e Presidente del Collegio sindacale con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni.

Sempre con riferimento ai requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente e dal Codice di Autodisciplina, si segnala altresì che i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente non hanno né hanno avuto, nel recente passato (anche per il tramite dello studio professionale cui sono associati o per il tramite dei relativi soci), rapporti di lavoro autonomo e/o rapporti di natura patrimoniale o professionale con l'Emittente, le società appartenenti al relativo Gruppo e gli azionisti (diretti e indiretti) dell'Emittente medesimo, ad eccezione dei sindaci Francesco Tabone e Alessandro Cavallaro, come di seguito rappresentato. Con riferimento a Francesco Tabone, si segnala che lo stesso potrebbe non essere in possesso del requisito di indipendenza di cui al combinato disposto degli articoli 8 e 3.C.1, lett e), del Codice di Autodisciplina e, pertanto, in data 12 dicembre 2016, ha rassegnato le proprie dimissioni dall'incarico di sindaco e Presidente del Collegio sindacale con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni. Con riferimento, invece, ad Alessandro Cavallaro (sindaco supplente), non si ritiene che tale circostanza pregiudichi o comprometta, in un'ottica sostanziale, la sua indipendenza ai sensi della normativa vigente e del Codice di Autodisciplina.

Sindaco	Titolare del rapporto	Denominazione della società /azionista diretto o indiretto	Natura del rapporto	Compenso	Durata
Francesco Tabone	In qualità di socio dello Studio TFP & Associati – Studio Tributario	Banca Farmafactoring S.p.A.	Apertura Conto Facto a N.A. condizioni standard		Inizio marzo 2015
Alessandro Cavallaro	Partners CPA – Prof.A. Provasoli	Centerbridge Partners L.P.	Assistenza nell'operazione di acquisizione di Banca Farmafactoring S.p.A.	Forfettario, pari a Euro 100,000	Da dicembre 2014 a settembre/ottobre 2015

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Francesco Tabone si laurea in giurisprudenza presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano nel 1979. Iscritto all'Ordine degli Avvocati di Milano dal 1986 e Revisore Contabile dal 1995. Inizia la propria carriera nell'ambito dello Studio Carnelutti, dove giunge nel 1981 dopo una breve esperienza al fianco del Prof. E. De Mita, presso la cattedra di Diritto Tributario della Facoltà di Giurisprudenza. Nel 1997 entra nello studio Vita, Samory, Fabbrini e Associati. Dal 2009 ha dato vita allo spin-off tax Studio TFP&Associati – Studio Tributario. Ben presto estende la propria area di attività all'assistenza fiscale, societaria e di bilancio a favore della clientela istituzionale dello Studio nell'ambito del *tax department*, che via via ha acquisito sempre più rilievo nel contesto dello Studio. Specializzato nella fiscalità delle operazioni straordinarie, partecipa a numerosi *leveraged buy-outs* seguendo tutte le fasi evolutive ad essi connesse. Effettua ristrutturazioni patrimoniali per gruppi societari, soprattutto internazionali, e per persone fisiche curandone gli aspetti successori. A stretto contatto con i colleghi dello Studio che si occupano di *corporate*, cura gli aspetti fiscali delle operazioni seguite.

Marco Lori, si laurea in Economia Aziendale (con indirizzo in Finanza Aziendale) presso l'Università Commerciale "L. Bocconi" di Milano nell'a.a. 1981-1982, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti dal 1993 e all'Albo dei Revisori Legali dal 1995. Dal 1982 a oggi svolge la professione di Dottore Commercialista presso lo Studio Lori & Associati nell'ambito della quale ha ricoperto e ricopre tuttora diversi incarichi quale componente del collegio sindacale. Svolge altresì ruolo di responsabile delle Funzioni Compliance, Internal Audit e/o Antiriciclaggio presso intermediari finanziari (fondi chiusi immobiliari e fondi chiusi di partecipazioni societarie). È Presidente e membro dell'OdV ex D.Lgs. 231/2001 in diversi intermediari finanziari e società quotate. Svolge il ruolo di referente per i rapporti istituzionali con Consob e Borsa Italiana S.p.A. per conto di società quotate.

Patrizia Paleologo Oriundi si laurea in Economia Aziendale (con specializzazione per la libera professione di dottore commercialista) presso l'Università Commerciale "L. Bocconi" di Milano nel 1980, è iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano dal 1983, è Revisore ufficiale dei conti dal 1992 e Revisore contabile dal 1995. Dopo avere prestato la propria attività di collaborazione professionale con lo Studio Legale Tributario Luigi Biscozzi – Augusto Fantozzi di Milano dal 1980 al 1986, nel 1987 inizia la sua attività di collaborazione professionale presso lo Studio Associato Palumbo di Milano – collaborazione che si protrae fino al 1997. Dal 1998 è titolare dell'Associazione Professionale "Studio TFP & Associati – Studio Tributario", la cui attività è rivolta sia a clientela diretta che a favore di studi professionali legali e di commercialisti. È socia dell'associazione AODV231, partecipa alla redazione di *position papers* in materia di antiriciclaggio. Da oltre 30 anni svolge attività di controllo con qualifica di presidente del collegio sindacale, di sindaco effettivo o membro di organismi di vigilanza ex D.Lgs. 231/2001 in diverse società, operanti nei settori industriali, commerciali, finanziari ed assicurativi.

Giancarlo De Marchi, si laurea nel 1974 *magna cum laude*, in Economia Aziendale presso l'Università commerciale Luigi Bocconi. Ha iniziato la carriera professionale in Arthur Andersen a Milano, in qualità di audit staff nel marzo 1975, dove è stato ammesso alla partnership il 1 settembre 1986. Dal giugno 2009 opera come professionista indipendente in qualità di associato allo Studio TFP & Associati – Studio Tributario, dove svolge servizi di consulenza in materia contabile e di bilancio, di assistenza in operazioni, di M&A e quale esperto in perizia e arbitrati. Svolge contemporaneamente diversi ruoli quale membro dell'organismo di vigilanza e *supervisor* in favore di diverse società.

Alessandro Cavallaro, si laurea nel 1997, *magna cum laude*, in Business Administration presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi, dove dal 2005 è professore a contratto nel dipartimento di Accounting. Dal 1997 al 1999 lavora presso Arthur Andersen; dal 1999 al 2004 lavora presso Mcknsey& Company, Inc. in qualità prima di *business analyst* e poi di *associate*. Dal 2004 ad oggi è *manager* di Partners CPA S.p.A.. Dal 2007 ad oggi svolge attività di Presidente del Collegio Sindacale, sindaco effettivo o supplente in diverse società operanti nei settori commerciali, industriali, finanziari e assicurativi.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, con i componenti del Consiglio di Amministrazione o con gli Alti Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico.

Si segnala che, nell'aprile 2016 la CONSOB ha avviato un procedimento sanzionatorio nei confronti dei Sindaci Marco Lori e Francesco Tabone, in relazione alle attività da loro svolte quali, rispettivamente Presidente del Collegio Sindacale e Sindaco Effettivo di un intermediario finanziario diverso dall'Emittente. In particolare, la contestazione ha ad oggetto l'asserita violazione dell'art. 21 comma 1 lettere a) e d) del TUF e degli artt. 39 e 40 del Regolamento Intermediari della Consob, n. 16790/2007, in materia di investimenti e gestione di portafogli e di valutazione dell'adeguatezza dell'art. 16 del Regolamento congiunto Consob e Banca d'Italia del 29 ottobre 2007, in materia di controllo di conformità. Detto procedimento sanzionatorio è ancora nella fase preliminare della contestazione delle asserite violazioni e nell'ambito dello stesso, la Consob non ha comminato alcuna sanzione nei confronti dei due membri del Collegio Sindacale né del relativo intermediario finanziario.

Fermo quanto sopra, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

La seguente tabella indica le principali società delle quali i componenti del Collegio Sindacale siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, ovvero titolari di una partecipazione rilevante in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Società	Carica detenuta nella società	Status alla Data del Documento di Registrazione
Francesco Tabone	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Adespan S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Agility Logistics S.r.l.	Sindaco	In essere
	Assoicim S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Avery Dennison Italia S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Azimut Capital Management Sgr S.p.A.	Sindaco	In essere
	Azimut Consulenza Sim S.p.A.	Sindaco	In essere
	B&T S.r.l. Environmental Energy Solutions	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Bel Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Carlo Gavazzi Automation S.p.A.	Sindaco	In essere
	Carlo Gavazzi Controls S.p.A.	Sindaco	In essere
	Carlo Gavazzi Logistics S.p.A.	Sindaco	In essere
	Carlo Gavazzi S.p.A.	Sindaco	In essere
	Castel S.r.l.	Sindaco	In essere
	Cipa S.p.A.	Sindaco	In essere
	Coccinelle S.p.A.	Sindaco	In essere
	Europa Benefits S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	F.B. Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	F.B. Hydraulic S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	F2a S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Fi.Mo. Tech S.p.A.	Sindaco	In essere
	Futurimpresa Sgr S.p.a.	Sindaco	In essere
	Helvetia Italia Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Helvetia Vita	Sindaco Supplente	In essere
	Hydro Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Icim S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Immobiliare Pierluigi S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Mandarina Duck S.p.A.	Sindaco	In essere
	Mediapason S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Millbo S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Multiservice – Società Per Azioni	Sindaco Supplente	In essere
	O.M.A. S.r.l.	Sindaco	In essere
	Picard I Surgelati S.p.A. con Socio Unico	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Pomini R&P S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Siolo Nuova S.p.A.	Sindaco	In essere
	Sira Industrie S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Sisal Group S.p.A.	Sindaco	In essere
	Sisal S.p.A.	Sindaco	In essere
	TEF S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Telelombardia S.r.l.	Sindaco	In essere
	Topeeka S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Via Delle Perle S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica detenuta nella società	Status alla Data del Documento di Registrazione
	Virgin Active Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Wolford Italia S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Antex S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Arca Impresa Gestioni Sgr S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Con.Dor S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Condor Group S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Dtz Italia S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Eukrasia S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Fis S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Alberto Biani S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Avery Tico S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	AZ Investimenti Sim S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Campo Eolico Ariano – Cea S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Cmg S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Dhl Holding Italy S.r.l.	Sindaco	Cessata
	FF Holding S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Gelit S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Ibigen S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Igi Sgr S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Italtel Group S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Italtel S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Serrature Meroni S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Simoro S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Unipolsai Investimenti Sgr S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Videogruppo Televisione S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Livorno Galoppo S.r.l.	Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Dekra Claims S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Azimet Fiduciaria S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Repower Italia S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Apogeo Consulting Sim S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Comecer S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Taranto Container Terminal S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Tora S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
Marco Lori	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Sindaco Effettivo	In essere
	Augustum Opus SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Azimet Financial Insurance S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Cofircont – Compagnia Fiduciaria S.r.l.	Consigliere	In essere
	COIMA RES S.p.A.	Sindaco	In essere
	Diners Club International S.p.A.	Sindaco	In essere
	Futurimpresa SGR	Sindaco	In essere
	Professional Audit Group S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Programma 101 S.p.A.	Sindaco	In essere
	Rohm and Haas Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	S.P.L.I.A. S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	CERESIO SIM S.p.A.	Sindaco	In essere
	Global Selection SGR S.p.A.	Sindaco	In essere
	Eurofileading Fid. S.p.A.	Sindaco	In essere
	Azimet Capital Management SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica detenuta nella società	Status alla Data del Documento di Registrazione
	Azimut Consulenza SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	CGM Italia Sgr S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Altachiara Italia S.r.L.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Analysis S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Apogeo Consulting SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	AZ Investimenti SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Azimut S.G.R. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	I.M.I.R. Investimenti Mobiliari Immobiliari S.r.L.	Amministratore Unico	Cessata
	IMMED S.r.L.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	MIRE SGR S.p.A.	Sindaco	Cessata
	MISAR S.r.L.	Sindaco Supplente	Cessata
	Nexenty Advisory S.r.L.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Oceanis S.r.L.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Spree Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Spree International S.r.L.	Sindaco Supplente	Cessata
	The Passions Factory Finanziaria S.r.L.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Value LAB S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	ZERO S.G.R. S.p.A.	Presidente del Collegio	Cessata
Patrizia Paleologo Oriundi	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Sindaco Effettivo	In essere
	Adespan S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Autogrill S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Quisi S.N.C. Di Patrizia Paleologo & C	Socio Amministratore	In essere
	Avery Dennison Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Bnp Paribas Cardif Vita	Sindaco Supplente	In essere
	Carlo Gavazzi Automation S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Carlo Gavazzi Controls S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Carlo Gavazzi Logistics S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Carlo Gavazzi S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	CGT Logistica Sistemi S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Chiara Assicurazioni S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Close Milano Up S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Esprinet S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Europa Benefits S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Helvetia Italia Assicurazioni S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Helvetia Vita Assicurazioni S.p.A. (già Chiara Vita Assicurazioni S.p.A.)	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Icim S.p.A.	Sindaco	In essere
	Immobiliare Pierluigi S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Mediapason S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Recordati Industria Chimica E Farmaceutica S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Simoro S.r.l.	Sindaco Unico	In essere
	Supercolori S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Virgin Active Italia S.p.A.	Sindaco	In essere
	Gesiass S.c.a.r.l.	Sindaco	In essere
	Engineering – Ingegneria Informatica S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Adespan S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata

Nome e Cognome	Società	Carica detenuta nella società	Status alla Data del Documento di Registrazione
	Pomini R&P S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Avery Dennison Italia S.r.l	Sindaco effettivo	Cessata
	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Sindaco Supplente	Cessata
	Bel Italia S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Dekra Claims Services Italia S.r.l.	Sindaco	Cessata
	F2A S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	F&B S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	FF Holding S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Focus Milano 1 S.r.l. in Liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Helvetia Vita S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Immobiliare Dama S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	G.A. International S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Picard I Surgelati S.p.A. Con Socio Unico	Sindaco Supplente	Cessata
	Agility Logistic S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Alberto Biani S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Apsa S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Nuova Baim S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Oma S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Serrature Meroni	Sindaco Supplente	Cessata
	Siolo Nuova S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Spektra S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	World Duty Free S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Zurich Life And Pension	Sindaco	Cessata
	Zurich Investments Life S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Zurich Life Insurance Italia S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Zurich Consortium S.C.A.R.L.	Sindaco	Cessata
	Zuritel S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Wolford Italia S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Maver S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Satac S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Panem Italia S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Panem Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
Giancarlo De Marchi	F.B. Hydraulic S.r.l.	Presidente del Collegio sindacale	In essere
	SIRA Industrie S.p.A.	Sindaco	In essere
	Europa Benefits S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Virgin Active Italia S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Hydro Holding S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	F. B. Holding S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	Turbocoating S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Tieffe S.p.a.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	Sanlorenzo S.p.A.	Sindaco	In essere
	Marelli motori S.p.A.	Sindaco	Cessato
	Bel Italia S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessato
	Dekra Claim Services Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessato
	Tieffe Holding S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessato
	Ansaldo Energia	Sindaco	Cessato
	Taranto Container Terminal S.p.A. in liquidazione	Sindaco	Cessato

Nome e Cognome	Società	Carica detenuta nella società	Status alla Data del Documento di Registrazione
	Avery Dennison Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessato
	Walford Italia S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessato
	Limoni S.p.A.	Consigliere di amministrazione	Cessato
	Adespan S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessato
	G.A. International S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessato
	Comecer S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessato
	Banca del Mezzogiorno – MCC S.p.A.	Sindaco	Cessato
	Avery Tico S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessato
Alessandro Cavallaro	Banca Farmafactoring S.p.A. (già Farmafactoring S.p.A.)	Sindaco Supplente	In essere
	Allianz Subalpina Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Allianz S.p.A.	Sindaco	In essere
	Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.	Sindaco	In essere
	Intermediass S.r.l.	Sindaco	In essere
	Nonino S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Nonino Distillatori S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Ennefin S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Allianz Telematics S.p.A.	Sindaco	In essere
	Borgo San Felice S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Società Agricola San Felice S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Allianz Investment Management S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Charme Capital Partners Sgr S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
Nome e Cognome	Società	% partecipazione	Status alla Data del Documento di Registrazione
Francesco Tabone	Topeeka S.r.l.	50%	In essere
	Immobiliare Virgulto Società In As Di Letizia E C.	Socio Accomandante	In essere
	Stella Del Sud S.r.l.	Socio Unico	Cessata
Marco Lori	PROFESSIONAL AUDIT GROUP S.r.l.	31,25 %	In essere
	COFIRCONT-Compagnia Fiduciaria S.r.l.	3,5%	In essere
Patrizia Paleologo Oriundi	QUISI S.n.c. di Patrizia Paleologo & c.	90%	In essere

14.1.3 Alta Dirigenza

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti gli Alti Dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Massimiliano Belingheri	Amministratore Delegato	Bergamo, 30 ottobre 1974
Roberto Castiglioni	VP Factoring	Busto Arsizio (VA), 4 marzo 1959
Luciano Seminara	VP Finanza e Credito	Genova, 12 giugno 1959
Carlo Maurizio Zanni	VP Pianificazione, Amministrazione e Controllo	Milano, 13 aprile 1960
David Calvet Canut	General Manager Farmafactoring España	Barcellona, 17 aprile 1968

Gli Alti Dirigenti sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli Alti Dirigenti dell'Emittente dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Massimiliano Belingheri si veda quanto riportato nel precedente paragrafo 14.1.1.

Roberto Castiglioni si laurea in giurisprudenza presso l'Università Statale di Milano. Consegue successivamente il titolo di Avvocato. Inizia la carriera professionale in Mediofactoring SpA nel 1985 nell'Ufficio Legale e Segreteria Fidi. Dal 1987 in Farmafactoring S.p.A., ora Banca Farmafactoring S.p.A., prima come responsabile dell'Ufficio Legale e Segreteria Fidi poi, dal 2000 come Direttore Operativo, dal febbraio 2011 come Vice President Operations, ora Vice President Factoring. Nell'ambito delle sue competenze rientra la direzione delle attività di sviluppo commerciale.

Luciano Seminara, attualmente *Vice President Finanza e Credito*, è responsabile dell'equilibrio Finanziario e della liquidità dell'Emittente. Dirige il Dipartimento Finanza dell'Emittente. Inizia l'attività lavorativa dal luglio 1979 presso la multinazionale Atlas Copco Italia Spa, formandosi nei vari uffici della Direzione Finanziaria, fino a coprire il ruolo di *Treasury and Credit Manager*; contemporaneamente segue il corso di studi presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano – Facoltà di Scienze Economiche e Bancarie. Nel 1990 entra in Farmafactoring S.p.A. per ricoprire il ruolo di *Treasury and Finance Manager*, ed è nominato Dirigente – Direttore Finanziario nel 2004. Nel 2009 ricopre il ruolo di Direttore Finanza e *Business Unit* Aziende, acquisendo per un periodo anche la responsabilità dello sviluppo del business presso la clientela. Dal 2011 è *Vice President Finanza*.

Carlo Maurizio Zanni si laurea in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano nel 1988. Nel 1987, durante l'ultimo periodo di studi, ha iniziato la sua attività professionale presso la società Coopers & Lybrand (ora PWC) in qualità di revisore contabile. Dal 1990 al 1999 lavora presso la società di revisione Mazars in qualità di *Supervisor/manager*. Dal 1999 al 2002 ricopre il ruolo di Chief Financial Officer presso la società di facilities BQS. A partire dal 2002 inizia la sua carriera in Farmafactoring, ora Banca Farmafactoring SpA, in qualità di Responsabile Amministrativo. Nel 2007 è stato nominato Direttore Amministrazione e controllo di gestione e, nel 2011, Vice President del dipartimento Amministrazione e Controllo di Banca Farmafactoring SpA. Sempre nel 2010 si è occupato dello *start up* di Farmafactoring España SA e, a partire dal 2011, ne ricopre la carica di consigliere di amministrazione. Dal 2013 è Presidente del collegio dei revisori e dell'Organismo di Vigilanza di Assifact (Associazione per il factoring). Oggi Vice President Pianificazione, Amministrazione e Controllo. Dal 5 luglio 2016 è membro del supervisory board di Magellan dove ricopre la carica di Vice Presidente.

David Calvet Canut, dopo aver conseguito la Laurea in Management (*Financial – banking*) presso la Business School ESADE, presso la quale consegue anche un MBA nel 1991, si laurea anche in *Business Administration* presso la UPC di Barcellona. Inizia successivamente la sua carriera professionale in diverse multinazionali. Tra il 2003 e il 2004 segue un corso post Universitario in *Corporate Finance* presso ESADE e tra il 2008-2009 un *Senior Management Program* (PADE) presso IESE. Ha ricoperto diversi ruoli di vertice come CFO e CEO in multinazionali come Siemens Healthcare e Olympus, sia in Spagna sia in Portogallo fino al 2001, dedicando parte del suo tempo, come assistente professore presso ESADE tra il 2002-2004. Tra le pubblicazioni, è stato co-autore del libro "*Las reclamaciones de cantidad en el ambito de la Contratación Pública*", pubblicato nel 2006 relativo al credito legale degli importi dovuti dalla Pubblica Amministrazione. Nel 2010 viene nominato Direttore Generale, nel 2011

membro del Consiglio di Amministrazione di Farmafactoring España e, nel 2015 *branch manager* della *branch* spagnola dell'Emittente. .

Nessuno degli Alti Dirigenti ha rapporti di parentela con alcuno degli altri Alti Dirigenti, con i membri del Consiglio di Amministrazione e/o con i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno degli Alti Dirigenti e degli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Fermo restando quanto descritto al paragrafo 14.1.1 con riferimento a Massimiliano Belingheri, Amministratore Delegato e Alto Dirigente, la seguente tabella indica le principali società, diverse dall'Emittente, delle quali gli Alti Dirigenti siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Società	Carica detenuta nella società	Status alla Data del Documento di Registrazione
Carlo Maurizio Zanni	Farmafactoring España S.A.	Consigliere	In essere
	Magellan SA	Vice Presidente del Consiglio di Sorveglianza	In essere
David Calvet Canut	Farmafactoring España S.A.	Consigliere e Direttore Generale	In essere

Fatto salvo quanto descritto al paragrafo 14.1.1 e nel successivo paragrafo 14.2 gli Alti Dirigenti non risultano titolari di alcuna partecipazione rilevante in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione.

Si segnala che ai sensi dell'Accordo di Investimento gli Alti Dirigenti hanno sottoscritto e attualmente detengono partecipazioni nel capitale di BFF Luxembourg, tutte intestate fiduciariamente a Cordusio Fiduciaria; tali partecipazioni, complessivamente, ammontano al 3,161% del capitale sociale di BFF Luxembourg. (Per maggiori dettagli in merito all'Accordo di Investimento e successivo Exit Agreement si veda il Capitolo 22, Paragrafo 22.4).

14.2 CONFLITTI DI INTERESSE

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione, a eccezione di quanto riportato nel precedente Paragrafo 14.1 e nel Capitolo 22, Paragrafo 22.4, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione sono portatori di interessi propri in quanto detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale sociale dell'Emittente.

Fatto salvo quanto descritto al Capitolo 15, non esistono altri rapporti di natura economica direttamente o indirettamente esistenti tra l'Emittente e i componenti degli organi sociali o gli Alti Dirigenti, ovvero altri soggetti ad essi collegati.

Si segnala che l'Amministratore Delegato Massimiliano Belingheri e gli Alti Dirigenti hanno sottoscritto con l'Emittente patti di non concorrenza che prevedono una durata tra i due e i tre anni a decorrere dalla data di cessazione della carica o del rapporto di lavoro e una limitazione dell'ambito di applicazione al territorio italiano e a tutti gli stati in cui il Gruppo svolge la propria attività; si segnalano i seguenti accordi:

Accordo con l'Amministratore Delegato

In data 28 novembre 2013, l'Emittente ha sottoscritto con l'attuale Amministratore Delegato, dott. Massimiliano Belingheri, un accordo che disciplina i termini e le condizioni del rapporto di amministrazione di quest'ultimo con l'Emittente, successivamente modificato in data 30 giugno 2015 e 5 novembre 2015 (l'"**Accordo**"), con l'obiettivo reciproco di dare a tale rapporto un'adeguata stabilità al fine, da una parte, di consentire all'Emittente di beneficiare del contributo e dell'esperienza professionale dell'Amministratore Delegato in tutte le fasi di sviluppo dell'attività previste per gli anni a venire e, dall'altra parte, di garantire al *manager* di usufruire di un orizzonte temporale congruo al progetto manageriale che l'Emittente gli ha chiesto di sviluppare.

A tali fini, pertanto, ai sensi dell'Accordo, le parti hanno convenuto che qualora i competenti organi sociali dell'Emittente, nell'esercizio della loro autonomia decisionale, decidessero (i) di non confermare – sino alla data di approvazione del bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2020 – il dott. Belingheri nella sua qualità di consigliere e amministratore delegato (con attribuzione di remunerazione e deleghe corrispondenti a quelle attualmente riconosciutegli, salvo che eventuali modifiche fossero richieste da autorità pubbliche o da cambiamenti normativi), o (ii) di revocare l'Amministratore Delegato in mancanza di giusta causa o di una delle altre cause di *bad leaver* previste dall'Accordo (tra cui, a titolo esemplificativo, la commissione di determinati reati o, comunque, condotte dolose o gravemente colpose a danno dell'Emittente), tali circostanze si considereranno quale esercizio del recesso dell'Emittente dall'Accordo con conseguente obbligo di versare al *manager* un'indennità, con funzione di caparra penitenziale, pari all'importo più elevato tra: (a) 3 volte il compenso fisso (esclusi bonus, incentivi o altri *fringe benefits* facenti parte del suo attuale pacchetto retributivo) dovuto al manager nei 12 mesi precedenti al verificarsi di uno dei suddetti eventi, e (b) l'ammontare di Euro 1,6 milioni (l'"**Indennizzo**"). In tali casi, la cessazione dell'Accordo non farà venir meno gli impegni di non concorrenza espressamente assunti dall'Amministratore Delegato. Inoltre, l'Emittente avrà l'obbligo di pagare l'Indennizzo come segue: (i) quanto al 70%, entro 60 giorni dalla data del verificarsi della circostanza rilevante che ha determinato il sorgere dell'obbligo di pagare l'Indennizzo; (ii) quanto al rimanente 30%, entro 3 anni dalla data rilevante. L'indennizzo è comunque (a) assoggettato alla disciplina inerente ai requisiti di *malus* e *claw back* prevista dal Regolamento relativo alle condizioni di riconoscimento della retribuzione variabile approvato dal Consiglio di Amministrazione il 2 marzo 2015; e (b) condizionato dall'inesistenza di comportamenti dell'Amministratore Delegato da cui sia derivata una perdita significativa per l'Emittente o per le società del Gruppo. A tal proposito il Consiglio di Amministrazione ha determinato la soglia minima di tale perdita pari al rischio "medio" di quanto deliberato dal medesimo Consiglio di Amministrazione in data 20 giugno 2015 con il Regolamento di Gestione dei Rischi. Nel caso di cessazione dell'Accordo, l'Emittente sarà tenuto a corrispondere l'Indennizzo all'Amministratore Delegato, anche nel caso in cui quest'ultimo non si dimetta dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Inoltre, nel caso in cui i fondi gestiti da Centerbridge Partners Europe LLP (secondo la catena del controllo descritta nel Capitolo 18, Paragrafo 18.1) perdessero il controllo dell'Emittente ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile (ivi inclusa l'ipotesi in cui tale perdita di controllo si verificasse quale risultato di una eventuale offerta al pubblico finalizzata alla quotazione delle azioni dell'Emittente), le parti si incontreranno per individuare in buona fede a quali termini e condizioni l'Accordo possa proseguire. Se le parti non trovassero un accordo entro un termine ragionevole, si determinerà automaticamente il recesso dell'Emittente dall'Accordo, che dovrà intendersi definitivamente cessato e privo di efficacia (fermi restando gli impegni di riservatezza e di non concorrenza), con obbligo dell'Emittente di pagare al *manager* l'Indennizzo a titolo di caparra penitenziale.

In ogni caso la cessazione dell'Accordo non comporta l'obbligo dell'Amministratore Delegato di dimettersi.

Si segnala inoltre che l'Accordo prevede che nel caso di mutamento della normativa applicabile che imponesse interventi e/o modifiche aventi un significativo impatto negativo sulla remunerazione spettante all'Amministratore Delegato medesimo, le parti in buona fede rinegozieranno il nuovo pacchetto remunerativo e l'Emittente sarà tenuta a proporre all'Amministratore Delegato un nuovo pacchetto remunerativo che tenga conto di quelle modifiche. Qualora l'Amministratore Delegato non intendesse accettare il nuovo pacchetto remunerativo offerto dall'Emittente, l'Amministratore Delegato potrebbe dimettersi e l'accordo con la Società verrebbe meno.

In caso di dimissioni dell'Amministratore Delegato l'Emittente non avrà l'obbligo di pagare all'Amministratore Delegato l'Indennizzo ovvero altre somme diverse da quanto previsto dalla legge e da quelle previste dai bonus differiti e dal patto di non concorrenza in essere tra l'Amministratore Delegato e l'Emittente.

Accordo di Investimento e successivo Exit Agreement tra BFF Luxembourg, BFF Canada, CB Funds, da una parte, e dall'altra parte, tra gli altri, l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti

Alla Data del Documento di Registrazione è in vigore un accordo di investimento, stipulato in data 10 giugno 2015 e parzialmente modificato in data 30 ottobre 2015 e, da ultimo, in data 21 ottobre 2016 (l'“**Accordo di Investimento**”), tra, da una parte, i CB Funds, BFF Canada e la sua controllata BFF Luxembourg (società che detiene il 94,196% dell'Emittente) e dall'altra, i Manager (tra cui anche l'Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti). Ai sensi dell'Accordo di Investimento, ciascun Manager ha sottoscritto e acquistato, attraverso Cordusio Fiduciaria S.p.A., una partecipazione in BFF Luxembourg, costituita da un certo numero (ciascun Manager con un *mix* diverso) di azioni ordinarie (le “**Azioni Ordinarie Lux**”) e un determinato numero di azioni cd. “*preference*” (le “**Azioni Privilegiate Lux**” e, congiuntamente alle Azioni Ordinarie Lux, le “**Azioni Lux**”). Si segnala, inoltre, che alcuni Manager, sempre attraverso Cordusio Fiduciaria S.p.A., hanno concesso in pegno a favore di BFF Canada le azioni di BFF Luxembourg da loro sottoscritte, a garanzia del rimborso del finanziamento ricevuto per il pagamento di una parte del prezzo da loro dovuto per la sottoscrizione delle azioni di BFF Luxembourg (il “**Finanziamento BFF Lux**”).

Con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento le parti hanno regolato, tra l'altro, oltre all'entrata da parte dei Manager nell'azionariato di BFF Luxembourg, anche la disciplina della circolazione delle Azioni Lux di titolarità dei Manager in varie ipotesi, tra cui anche la quotazione dell'Emittente, nonché il conseguente impegno delle parti di regolare la riorganizzazione di BFF Luxembourg.

A questo proposito, si segnala che in data 21 ottobre 2016 è stato perfezionato un ulteriore accordo volto a regolare, in caso di quotazione dell'Emittente, l'uscita dei Manager dall'azionariato di BFF Luxembourg e l'entrata dei medesimi nell'azionariato dell'Emittente (c.d. Exit Agreement come definito e descritto più nel dettaglio di seguito al Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione). Tale accordo contiene una disciplina declinata sostanzialmente in termini economici, che dovrà essere specificamente implementata dalle parti in vista della quotazione e che delinea con maggiore dettaglio e sostituisce le previsioni già contenute nell'Accordo di Investimento in relazione all'ipotesi di quotazione dell'Emittente.

In particolare, ai sensi dell'Exit Agreement, con riferimento a potenziali conflitti di interesse, si evidenzia che in caso di quotazione delle Azioni dell'Emittente i titolari di Azioni Lux dovranno cedere tutte le loro partecipazioni in BFF Luxembourg a favore di BFF Canada e avranno diritto di ricevere come corrispettivo sia un determinato ammontare in denaro sia un certo numero di Azioni dell'Emittente, da calcolarsi sulla base dei meccanismi rappresentati in tale Exit Agreement. I Manager che l'hanno ricevuto dovranno rimborsare il Finanziamento BFF Lux, avendo la possibilità di estinguerlo con un nuovo finanziamento da parte di BFF Canada, se così da loro richiesto, per un ammontare non superiore a quello in quel momento in essere, assistito dal pegno su un determinato numero di Azioni dell'Emittente a garanzia del rimborso del finanziamento ricevuto.

Si segnala altresì che, in tal caso, ciascun Manager si impegnerà comunque ad assumere un vincolo di *lock-up* sulle Azioni dell'Emittente di cui diverrà titolare, nei termini richiesti dal soggetto che ricopre il ruolo di global coordinator e comunque per un periodo non superiore a 12 mesi.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo di Investimento e sull'Exit Agreement, si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.4 e Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione.

Patto parasociale tra BFF Luxembourg e il Sig. Marco Rabuffi

In data 27 aprile 2015, tra Centerbridge Partners L.P., impresa di *private investment* che gestisce in ultima istanza la piattaforma di investimento di cui fa parte il fondo che detiene indirettamente una quota di maggioranza di BFF Luxembourg, da una parte, e il Sig. Marco Rabuffi, dall'altra, hanno sottoscritto un accordo volto a disciplinare i rapporti tra il Sig. Marco Rabuffi e BFF Luxembourg in qualità di azionisti dell'Emittente (il "**Patto Parasociale Rabuffi**"), in seguito al perfezionamento dell'acquisto da parte di BFF Luxembourg della partecipazione di controllo dell'Emittente (la "**Data di Esecuzione**"). Il Patto Parasociale Rabuffi è efficace fino al verificarsi del primo tra i seguenti eventi: (i) la vendita dell'Emittente che porti BFF Luxembourg a detenere meno del 50% del capitale sociale emesso dell'Emittente, sia direttamente a livello dell'Emittente medesimo, sia indirettamente a livello di BFF Luxembourg e BFF Canada); (ii) la quotazione dell'Emittente su un mercato regolamentato; (iii) la dismissione da parte Sig. Marco Rabuffi di tutte le azioni ordinarie dell'Emittente di propria titolarità; (iv) trascorsi 5 anni.

Tra le principali clausole del Patto Parasociale Rabuffi, si segnalano, *inter alia*, (i) la nomina del sig. Marco Rabuffi alla carica di membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (ii) l'attribuzione al Sig. Marco Rabuffi di un'opzione *put* nei confronti di Centerbridge Partners L.P., da esercitarsi in relazione a un numero di azioni pari ad almeno il 25% del totale delle azioni detenute dal sig. Marco Rabuffi alla Data di Esecuzione; (iii) nel caso in cui il Sig. Marco Rabuffi decida, per qualunque motivo, di non ricoprire ulteriormente la carica di membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente

e BFF Luxembourg S.à r.l. detenga la maggioranza delle azioni dell'Emittente, è attribuita a Centerbridge Partners L.P. un'opzione *call* nei confronti del Sig. Marco Rabuffi per l'acquisto di tutte le azioni dell'Emittente di titolarità di quest'ultimo; (iv) alcuni vincoli al trasferimento delle azioni detenute dal Sig. Marco Rabuffi (ad esclusione della quotazione dell'Emittente o della vendita dell'Emittente); (v) un diritto di co-vendita pro-quota al Sig. Marco Rabuffi qualora BFF Luxembourg S.à r.l. trasferisca, in un'unica o in una serie di transazioni correlate, una partecipazione al capitale dell'Emittente che la porti a detenere meno del 50% degli strumenti finanziari dell'Emittente; (vi) un diritto di trascinarsi a favore di BFF Luxembourg nel caso di vendita dell'Emittente.

Si segnala che tale patto verrà meno, *inter alia*, in caso di quotazione dell'Emittente senza che, con ciò, sia prevista alcuna conseguenza economica in capo all'Emittente stesso.

CAPITOLO 15 – REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 REMUNERAZIONE E BENEFICI PER OGNI MEMBRO DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE E CONTROLLO

Nel presente Paragrafo vengono riportati i compensi corrisposti dal Gruppo destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e agli Alti Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società e delle altre società del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

L'Assemblea dell'Emittente, tenutasi in data 5 dicembre 2016, ha deliberato l'adozione della (i) "*Policy di Remunerazione e Incentivazione a favore dei componenti degli Organi di Supervisione Strategica, Gestione e Controllo e del personale del Gruppo bancario Banca Farmafactoring*" a seguito del passaggio dell'Emittente a Banca intermedia (la "**Policy di Remunerazione Banca Intermedia**"), in vigore alla data del Documento di Registrazione e (ii) "*Policy di Remunerazione e Incentivazione a favore dei componenti degli Organi di Supervisione Strategica, Gestione e Controllo e del personale del Gruppo bancario Banca Farmafactoring*", precedentemente oggetto di approvazione e modifiche da parte del Consiglio di Amministrazione nelle date dell'11 aprile, 26 febbraio, 8 luglio e 29 settembre 2016 (la "**Policy di Remunerazione IPO**") che entrerà in vigore con efficacia subordinata all'inizio delle negoziazioni.

In generale si segnala che le policy di remunerazione sono aggiornate dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e successivamente sottoposte all'approvazione dell'Assemblea di quest'ultimo, nel rispetto della disciplina normativa e regolamentare. A tale riguardo, il Comitato per le Remunerazioni svolge funzioni di natura consultiva e propositiva, con il compito di contribuire alla definizione delle linee guida dei sistemi di remunerazione e incentivazione aziendale e la loro valutazione periodica, nonché di formulare proposte per la remunerazione degli amministratori che ricoprono particolari cariche e del personale rilevante.

La Policy di Remunerazione Banca Intermedia, in vigore alla Data del Documento di Registrazione, prevede una struttura remunerativa composta da "pacchetto bilanciato" costituito da:

- Una *componente fissa* stabilita dagli organi competenti sulla base della normativa contrattuale applicabile (Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i quadri direttivi e per il personale delle aree professionali dipendenti dalle imprese creditizie, finanziarie e strumentali e Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i dirigenti dipendenti dalle imprese creditizie, finanziarie e strumentali e omologhi contratti collettivi dell'ordinamento spagnolo);
- Una *componente variabile* che mira a riconoscere i risultati raggiunti stabilendo un collegamento diretto tra i compensi e i risultati effettivi nel breve e medio-lungo termine del Gruppo nel suo complesso, dell'Emittente e dell'individuo. La componente variabile per il *top management* è legata al raggiungimento degli obiettivi di *budget* (tale componente variabile risulta pari a zero nel caso gli obiettivi non fossero raggiunti).
 - (a) Per l'Amministratore Delegato è previsto:
 - (i) componente variabile legata al raggiungimento e superamento dell'obiettivo economico previsto a *budget*, corretto per il rischio come indicato nel *risk appetite framework*, oltre al mantenimento dei parametri minimi di patrimonio regolamentare e di liquidità.

- (b) Per il restante personale più rilevante (*risk taker*) sono previsti:
- (i) focus su obiettivi annuali;
 - (ii) meccanismi di sostenibilità nel lungo termine;
 - (iii) per i dipendenti, meccanismi di *retention*.

I soggetti rientranti nella categoria dei *risk taker* del Gruppo sono n. 16 (n. 1 Amministratore Delegato, n. 14 dirigenti e n. 1 quadro), che in particolare ricoprono i seguenti ruoli: Amministratore Delegato, responsabile del Dipartimento Factoring, responsabile del Dipartimento Finanza e Credito, responsabile del Dipartimento Pianificazione Amministrazione e Controllo, responsabile del Dipartimento Organizzazione, Sistemi e Personale, responsabile Risk Management, responsabile del Dipartimento Online Banking, responsabile U.O. Valutazione Crediti, responsabile dell'Internal Audit, responsabile U.O. Information&Communication Technologies, responsabile del Personale e Servizi Generali, responsabile funzione *Compliance* e Antiriciclaggio (*Anti Money Laundering – AML*), responsabile della Gestione Crediti, responsabile del Commerciale, responsabile della Tesoreria e Direttore Generale Farmafactoring España. A tutti i *risk taker* è riconosciuta la remunerazione variabile.

Tra i suddetti *risk taker*, n. 4 soggetti hanno funzioni di controllo. In particolare: il responsabile Risk Management, il responsabile dell'Internal Audit, il responsabile funzione *Compliance* e Antiriciclaggio (*Anti Money Laundering – AML*) e il responsabile del Personale e Servizi Generali.

La Policy di Remunerazione Banca Intermedia stabilisce che, al fine di garantire una sostenibilità nel lungo termine dei sistemi di remunerazione e incentivazione, il bonus eventualmente maturato, dovrà essere così liquidato:

- (i) il 70% dopo l'approvazione del bilancio da parte dell'Assemblea (variabile *up-front*);
 - (ii) il 30% con un differimento di tre anni dalla sua maturazione (variabile differita)
- (c) Per il restante personale il Gruppo applica, in base alle specifiche caratteristiche dell'organizzazione, agli obiettivi di business e al contesto di riferimento, forme di incentivazione, coerentemente con rilevanza e complessità dei ruoli, principi di equità e di allineamento al mercato del lavoro locale e, comunque, nel rispetto delle linee di indirizzo del Gruppo sopra riportate. Detti sistemi di incentivazione, sono comunque coerenti con quanto emerge dal processo che, ogni anno, viene avviato ai fini dell'analisi e valutazione della performance dei dipendenti.
- (d) Per tutto il personale (incluso quello più rilevante) è prevista, in generale, la restituzione/non erogazione della remunerazione variabile in caso di comportamenti fraudolenti o in violazione del Codice Etico e di quanto previsto dal D. Lgs. 231/2001 sulla base del sistema sanzionatorio vigente.

In conformità con le disposizioni inerenti le banche intermedie, contenute nella Circolare n. 285/2013 di Banca d'Italia, la Policy di Remunerazione Banca Intermedia prevede che, per il personale più rilevante, la componente variabile della remunerazione sia bilanciata per una quota pari ad almeno il 25% tra azioni, strumenti ad esse collegate ed altri strumenti individuati dal regolamento UE n. 527/2014. Tali disposizioni si applicano sia alla parte della variabile liquidata *up-front* che a quella differita.

Il rapporto tra la componente variabile e la componente fissa della remunerazione individuale del personale più rilevante non può superare il 100% (rapporto 1:1). Tale limite può essere elevato solo se previsto dallo statuto sulla base di una delibera assembleare, che può fissare un rapporto più elevato, ma comunque non superiore al 200% (rapporto 2:1).

L'Assemblea del 5 dicembre 2016, ai sensi dello Statuto, su richiesta del Consiglio di Amministrazione, ha approvato, ai sensi della Circolare 285 del 17 dicembre 2013 di Banca d'Italia, il possibile incremento fino a 2:1 del rapporto fra la componente variabile e la componente fissa della remunerazione per i *risk takers* a livello di gruppo con l'eccezione dei Responsabili delle Funzioni di Controllo (come definite dalla Banca d'Italia) per i quali vale il *cap* del 33%. La Policy di Remunerazione Banca Intermedia ha recepito quanto approvato dall'assemblea.

Per poter maturare la componente variabile della remunerazione, ai dipendenti è richiesta un'operatività aziendale di almeno 6 mesi nell'esercizio di riferimento e, ai fini della liquidazione del *bonus* maturato, essere presenti nel Gruppo al momento della sua erogazione.

L'erogazione della componente variabile, sia *up front* che differita, è in ogni caso subordinata al rispetto di parametri reddituali, patrimoniali e di liquidità.

La componente variabile è inoltre sottoposta a meccanismi di correzione *ex post* (*malus* e *claw back*), che possono condurre a una riduzione, anche significativa o all'azzeramento della remunerazione variabile.

Non sono ammesse forme di remunerazione variabile garantita, se non in casi eccezionali, per l'assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno di impiego. In tal caso non può essere corrisposta più di una volta alla medesima persona e non è soggetta alle norme sulla struttura della *remunerazione* variabile, ma concorre alla determinazione del limite del rapporto tra fisso e variabile della remunerazione del primo anno.

Con riferimento ai piani di stock option a favore dei dipendenti e dei componenti gli organi sociali si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.2 del Documento di Registrazione.

Il trattamento applicato in caso di scioglimento del rapporto di lavoro è quello previsto dai relativi contratti di categoria.

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo può determinare per il personale più rilevante dei "*golden parachutes*" in caso di scioglimento anticipato del rapporto di lavoro o di cessazione della carica, nel rispetto delle condizioni previste dalla regolamentazione vigente e dei criteri di seguito indicati. Fatto salvo quanto descritto al paragrafo 14.2 (sub Accordo con l'Amministratore Delegato), il Consiglio di Amministrazione in data 23 giugno 2016, ha determinato dei *golden parachutes* con riferimento agli Alti Dirigenti Roberto Castiglioni e Luciano Seminara, ai quali saranno riconosciuti determinati benefici in determinati casi di conclusione anticipata del rapporto di lavoro.

In particolare, in caso di licenziamento dei *manager* sorretto da ragioni diverse dalla giusta causa o di dimissioni rassegnate dal *manager* per giusta causa, comunicati entro il 4 novembre 2017, l'Emittente pagherà ai *manager* un importo lordo pari a una certa percentuale della retribuzione fissa, annua, lorda (con esclusione di bonus, benefit, premi o altri incentivi aziendali), riconosciuta ai *manager*, nell'ambito del relativo rapporto di lavoro nell'anno in cui sia comunicato il licenziamento o alle dimissioni come sopra definiti (l'"**Indennità**").

L'Indennità ha la funzione di favorire una risoluzione del rapporto di lavoro di natura consensuale, con conseguente accettazione e rinuncia all'impugnazione del licenziamento o di incentivare le dimissioni, al verificarsi dei relativi presupposti (a seconda dei casi). A fronte dell'Indennità, i *manager* rinunceranno ad ulteriori pretese ed azioni nei confronti dell'Emittente con riferimento al licenziamento o alle dimissioni come sopra definiti. Pertanto, il diritto all'Indennità è condizionato, *inter alia*, alla circo-

stanza che i *manager* sottoscrivano un accordo ai sensi e per gli effetti degli artt. 1965 e 2113, ultimo comma, c.c. di risoluzione consensuale del rapporto di lavoro e di rinuncia integrale, incondizionata e irrevocabile ad avanzare pretese o proporre azioni nei confronti dell'Emittente.

Al fine di determinare tali corrispettivi, sono applicabili gli indicatori quali-quantitativi che riflettono la *performance* realizzata e i rischi assunti dalla persona e dall'Emittente, nonché i meccanismi di correzione *ex post* (*malus e claw back*), nei limiti consentiti dai contratti collettivi applicabili al rapporto di lavoro, come previsto dalle Disposizioni di Vigilanza per le Banche e, comunque, nel rispetto dei limiti e prescrizioni delle norme di legge in materia.

I limiti di cui al Titolo IV Capitolo 2 Sezione 3 par. 2.2.2 del 7° aggiornamento della circ. 285/13 sono fissati come segue: l'importo pattuito può essere un importo assoluto o un multiplo dell'ultima remunerazione fissa percepita, con ammontare massimo pari al 400% della medesima (con riferimento all'ultimo anno).

Fatto salvo quanto riportato di seguito con riferimento a Massimiliano Belingheri, i membri del Consiglio di Amministrazione e i Sindaci non ricevono compensi in natura.

Con riferimento ai compensi in natura corrisposti agli Alti Dirigenti, si segnala che il Gruppo, per gli anni 2013, 2014 e 2015, ha stipulato in favore di questi ultimi polizze assicurative a copertura degli infortuni professionali ed extra-professionali.

Ai fini dell'informativa al pubblico, così come previsto dalla Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, l'Emittente, pubblica, sul proprio sito web (nella sezione "*Governance*"), la policy di remunerazione di volta in volta in vigore.

Si segnala che la Policy di Remunerazione IPO, che entrerà in vigore con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, lascia sostanzialmente invariata la disciplina prevista dalla Policy di Remunerazione Banca Intermedia, fatta eccezione per quanto segue:

- (i) per il personale più rilevante, la componente variabile della remunerazione è bilanciata per una quota pari ad almeno il 50% tra azioni, strumenti ad esse collegati ed altri strumenti individuati dal regolamento UE n. 527/2014;
- (ii) non è più specificato che il limite massimo di 2:1 del rapporto fra componente variabile e componente fissa della remunerazione è previsto solo per il personale più rilevante.

Consiglio di Amministrazione

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea dei soci in data 4 novembre 2015 e successivamente integrato con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 21 dicembre 2015, poi confermato con delibera assembleare del 31 marzo 2016.

Gli emolumenti fissi deliberati per l'esercizio 2015, anche in considerazione di particolari cariche ammontano a complessivi Euro 1.169.328,27 lordi. Tale ammontare include anche i compensi deliberati per i membri del Consiglio di Amministrazione che sono stati in carica fino al 4 novembre 2015.

Si segnala che gli emolumenti fissi effettivamente erogati nell'esercizio 2015 ammontano a complessivi Euro 1.151.824. oltre a Euro 533.800 quale compenso variabile di cui Euro 160.140 quale parte differita del compenso variabile relativa all'esercizio 2013.

L'assemblea dell'Emittente, in data 4 novembre 2015 e successivamente in data 31 marzo 2016, ha deliberato per ciascuno degli attuali membri del Consiglio di Amministrazione un emolumento annuo lordo di Euro 35.000,00, da corrispondersi, su base trimestrale, *pro rata temporis* (ferme le rinunce ai compensi per l'esercizio 2015 di seguito rappresentate).

Il Consiglio di Amministrazione in data 4 novembre 2015, su proposta del Comitato per le Remunerazioni, ha deliberato un compenso di Euro 170.000,00 per la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di un importo di Euro 667.000 per la carica di Amministratore Delegato.

Il Consiglio di Amministrazione del 4 novembre 2015 ha deliberato per i Presidenti rispettivamente del Comitato Nomine, del Comitato per le Remunerazioni e del Comitato Rischi, un emolumento annuo lordo di Euro 15.000,00.

Si segnala inoltre che i consiglieri Giorgia Rodigari (in carica dal 4 novembre al 4 dicembre 2015), Luigi Sbrozzi, Ben Carlton Langworthy e Mark John Arnold hanno espressamente rinunciato al compenso loro spettante per la carica di membro del Consiglio di Amministrazione.

La seguente tabella indica i compensi erogati e gli eventuali benefit attribuiti per l'esercizio 2015 a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione che risulta in carica alla Data del Documento di Registrazione.

Per i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale non sono previsti benefici non monetari o altri compensi oltre ai compensi monetari sotto elencati.

Nominativo	Incarico attuale	Compenso erogato relativo al 2015 (importi in Euro)
Salvatore Messina	Consigliere Indipendente e Presidente del Consiglio di Amministrazione Membro del Comitato per le Remunerazioni Presidente del Comitato OPC Membro del Comitato Rischi Membro del Comitato per le Remunerazioni	170.000,00 in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione 30.794,88 in qualità di Consigliere.
Massimiliano Belingheri	Consigliere Amministratore Delegato	659.000 in qualità di Amministratore Delegato; 30.794,88 in qualità di Consigliere; 533.800 emolumento variabile (di cui 373.660 già percepiti e 160.140 ancora da erogare perché differiti) Disponibilità di Euro 78.400 per benefit tipicamente riconosciuti a figure apicali (es. auto, assicurazioni etc)
Luigi Sbrozzi	Consigliere Membro del Comitato Rischi Membro del Comitato per le Remunerazioni	Ha rinunciato al compenso
Gabriele Michaela Aumann Schindler	Consigliere nominato per cooptazione in data 21 dicembre 2015 Presidente del Comitato Rischi Membro del Comitato Nomine	I compensi maturati pro-rata 2015, pari a Euro 1.643,84 saranno corrisposti, nel 2016
Mark John Arnold	Consigliere nominato per cooptazione in data 21 dicembre 2015	Ha rinunciato al compenso
Federico Fornari Lusweg	Consigliere Presidente del Comitato Nomine	30.794,88 in qualità di Consigliere. 2.384,00 in qualità di Presidente del Comitato Nomine
Ben Carlton Langworthy	Consigliere Membro del Comitato Nomine	Ha rinunciato al compenso
Elisabetta Oliveri	Consigliere Membro del Comitato OPC Presidente del Comitato per le Remunerazioni	30.794,88 in qualità di Consigliere. 16.821,00 in qualità di Presidente del Comitato Nomine 2.383,56 in qualità di Presidente del Comitato per le Remunerazioni
Marco Rabuffi	Consigliere	30.794,88 in qualità di Consigliere.
Giampaolo Zambelletti Rossi	Consigliere Membro del Comitato OPC	5.562,00 in qualità di Consigliere.

Collegio Sindacale

I compensi deliberati dei membri del Collegio Sindacale con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e all'esercizio 2016 ammontano a complessivi Euro 170.000,00 di cui Euro 70.000,00 per il Presidente e Euro 50.000,00 per ciascun sindaco effettivo.

Si specifica, con riferimento a Francesco Tabone, che lo stesso percepisce anche un emolumento quale membro dell'Organismo di Vigilanza. Tale emolumento è stato determinato, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2015, nell'ammontare annuo lordo di Euro 10,000.00 per il triennio 2015-2017.

Per i membri del Collegio Sindacale non sono previsti benefici non monetari o altri compensi oltre ai compensi monetari sotto elencati.

Alti Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico

Gli Alti Dirigenti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 hanno complessivamente percepito un compenso fisso lordo pari a Euro 1.470.203,05.

Si segnala che agli Alti Dirigenti è stato altresì complessivamente attribuito – in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, al raggiungimento di determinati obiettivi – un compenso variabile pari a Euro 857.505,35 (di cui il 70% corrisposti nel marzo 2016 e il 30% da corrispondersi nel marzo 2019).

I patti di non concorrenza stipulati con gli Alti Dirigenti prevedono un meccanismo di remunerazione ex post, calcolato in percentuale sull'ultima retribuzione annua lorda percepita prima della cessazione. Non sono pertanto attualmente riconosciuti bonus in ragione di tali patti.

Nella seguente tabella sono riportate gli emolumenti dei compensi individuali corrisposti dall'Emittente agli Alti Dirigenti con riferimento all'esercizio 2015.

Nome	Fissa	Variabile totale	70% erogata a marzo 2016 ^(*)	Fringe Benefit
Massimiliano Belingheri	Cfr. sub Consiglio di Amministrazione par. 15.1	Cfr. sub Consiglio di Amministrazione par. 15.1	Cfr. sub Consiglio di Amministrazione par. 15.1	Cfr. sub Consiglio di Amministrazione par. 15.1
Roberto Castiglioni	228.488,00	59.383,81	41.568,67	29.286,11
Luciano Seminara	204.261,00	86.430,13	60.501,09	28.156,18
Carlo Maurizio Zanni	198.454,00	116.951,41	81.865,98	27.809,19
David Calvet Canut ^(**)	180.000,00	60.940,00	42.658,00	18.356,18

(*) il restante 30% è ancora da erogare (Marzo 2018)

(**) Si precisa che tale importo è corrisposto da Farmafactoring España

Si segnala che, come meglio specificato sub 14.2 e 22.4, alla Data del Documento di Registrazione, è in vigore l'Accordo di Investimento tra, da una parte, i CB Funds, BFF Canada e la sua controllata BFF Luxembourg (società che detiene il 94,196% dell'Emittente) e dall'altra, *inter alia*, gli Alti Dirigenti e l'Amministratore Delegato. Ai sensi dell'Accordo di Investimento, gli Alti Dirigenti e l'Amministratore Delegato hanno sottoscritto e acquistato, attraverso Cordusio Fiduciaria S.p.A., una partecipazione in BFF Luxembourg, costituita da un certo numero di azioni ordinarie e un determinato numero di azioni cd. "preference" (Si rinvia ai paragrafi 14.2 e 22.4 del Documento di Registrazione).

A tal proposito si rileva che, alla Data del Documento di Registrazione, si prevede che l'entità della partecipazione degli Alti Dirigenti (tramite Cordusio Fiduciaria) nell'Emittente non sarà "rilevante" ai fini della normativa prudenziale di cui agli artt. 19 e ss. TUB e relative disposizioni attuative, né ai fini dei quanto previsto all'art. 120 TUF (salvo che, in quest'ultimo caso, per l'Amministratore Delegato, la cui partecipazione, determinata in funzione dei meccanismi previsti nell'Exit Agreement, potrebbe eccedere la soglia del 3% ivi prevista).

15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI PER LA CORRESPONSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI

Al 31 dicembre 2015, per la corresponsione di pensioni o indennità di fine rapporto o benefici analoghi, complessivamente considerati, a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti, il Gruppo ha accantonato un importo totale pari a Euro 82.510,00. Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha accantonato Euro 1.096.738,00 a fronte di benefici riconosciuti in ragione dei patti di non concorrenza per i dipendenti.

CAPITOLO 16 – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nominato in data 4 novembre 2015, successivamente integrato in data 21 dicembre 2015 e in data 31 marzo 2016, è composto da 10 membri e rimarrà in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, nominato in data 4 novembre 2015, successivamente integrato in data 31 marzo 2016, è composto da 3 membri effettivi e 2 supplenti e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017. A tal riguardo, si segnala che, in data 12 dicembre 2016, Francesco Tabone ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di sindaco e Presidente del Collegio sindacale dell'Emittente con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni, in quanto – avendo rivestito la carica di Presidente del Collegio sindacale dell'Emittente ininterrottamente dal 19 dicembre 2006 –, potrebbe non essere in possesso del requisito di indipendenza di cui al combinato disposto degli articoli 8 e 3.C.1, lett e), del Codice di Autodisciplina. Entro la data di avvio delle negoziazioni, si terrà quindi un'assemblea dell'Emittente al fine di deliberare l'integrazione del Collegio sindacale e la nomina del nuovo Presidente in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile alle società quotate nonché delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2 del Documento di Registrazione.

16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE E DAGLI ALTI DIRIGENTI CON L'EMITTENTE CHE PREVEDONO UNA INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO

Alla data del Documento di Registrazione non vi sono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente e con il Gruppo che prevedano indennità di fine rapporto.

Quanto agli Alti Dirigenti non sono in essere, con l'Emittente e con il Gruppo, accordi diversi dai relativi contratti di lavoro subordinato, che prevedano indennità di fine rapporto in aggiunta a quelle previste dalla legge e/o dal contratto collettivo di lavoro.

16.3 INFORMAZIONI SUL COMITATO PER LE REMUNERAZIONI, SUI COMITATI NOMINE E RISCHI E SUL COMITATO PER LA VALUTAZIONE DELLE OPERAZIONI CON SOGGETTI COLLEGATI

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha istituito i seguenti comitati:

- Comitato per le Remunerazioni;
- Comitato Nomine;

- Comitato Rischi;
- Comitato per la valutazione delle operazioni con soggetti collegati.

Si segnala che, con delibere del Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2016 e del 23 giugno 2016, è stata approvata la modifica – con efficacia subordinata all’ammissione a quotazione – della denominazione dei Comitato Rischi e del Comitato per la valutazione delle operazioni con soggetti collegati rispettivamente in “*Comitato Controllo e Rischi*” e “*Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate e con soggetti collegati*”.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione dei compiti e del funzionamento interno dei Comitati, come disciplinati dai rispettivi Regolamenti, la cui entrata in vigore è subordinata all’ammissione a quotazione.

Comitato per le Remunerazioni

Il Comitato per le Remunerazioni è titolare di funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di remunerazione e di incentivazione.

In particolare, il Comitato:

- ha compiti di proposta sui compensi del personale i cui sistemi di remunerazione e incentivazione sono decisi dal Consiglio di Amministrazione;
- ha compiti consultivi in materia di determinazione dei criteri per i compensi di tutto il “personale più rilevante”, come identificato nella “*Policy di Remunerazione e incentivazione a favore dei componenti degli Organi di Supervisione Strategica, Gestione e Controllo, e del personale del Gruppo Bancario Banca Farmafactoring*” (la “**Policy di Remunerazione**”) adottata dall’Emittente.

Nell’ambito di tali funzione il Comitato:

- contribuisce alla definizione delle linee guida sulle politiche e sui principi in tema di remunerazione da sottoporre all’approvazione dell’Assemblea, in conformità alle previsioni di cui alla Circolare di Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013;
- formula proposte e/o esprime pareri al Consiglio di Amministrazione: sulla remunerazione (i) del Presidente del Consiglio di Amministrazione, (ii) dell’Amministratore Delegato, e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche e/o incarichi (ivi compresi, quindi, i componenti di Comitati), inclusa la fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile della remunerazione degli amministratori esecutivi, (iii) dei “Senior Executive” (ovverosia i ruoli che riportano direttamente all’Amministratore Delegato o al Consiglio di Amministrazione, contribuendo in maniera determinante alla realizzazione degli obiettivi strategici del Gruppo, in genere attraverso la gestione di *budget* significativi di risorse umane e/o economiche, nell’ambito di deleghe e procure formali, identificati dal Consiglio di Amministrazione), (iv) degli “Executive” (*i.e.* i ruoli responsabili di unità organizzative articolate o ad alto contenuto professionale che riportano all’Amministratore Delegato o a *Senior Executive*, contribuendo al raggiungimento degli obiettivi della struttura di appartenenza e fornendo supporto/consulenza qualificata alla Direzione e al resto dell’organizzazione, identificati dal Consiglio di Amministrazione) che sono a diretto riporto dell’Amministratore Delegato, e (v) dei Responsabili delle Funzioni Aziendali di Controllo della Capogruppo. I pareri e le proposte sono espressi sulla base di una valutazione discrezionale, condotta tenendo conto, tra l’altro dei seguenti parametri:
 - la rilevanza delle responsabilità nella struttura organizzativa societaria;

- il raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal Consiglio di Amministrazione,
- e, per i soggetti diversi dai Responsabili delle funzioni di controllo della Capogruppo, anche dei seguenti parametri:
- incidenza sui risultati aziendali;
 - risultati economici conseguiti dall’Emittente;
- (c) formula al Consiglio di Amministrazione pareri e proposte non vincolanti in merito all’adozione (ed eventuale successiva integrazione) di eventuali piani di incentivazione (*stock option*, *stock grant*, di “azionariato diffuso” etc.), degli obiettivi a questi connessi, oltre che i criteri di valutazione del loro raggiungimento;
 - (d) formula al Consiglio di Amministrazione pareri in materia di determinazione delle indennità da erogarsi in caso di scioglimento anticipato del rapporto o cessazione dalla carica (cd. *Golden parachutes*); valuta gli eventuali effetti della cessazione sui diritti assegnati nell’ambito di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari;
 - (e) vigila direttamente sulla corretta applicazione delle regole relative alla remunerazione dei responsabili delle Funzioni Aziendali di Controllo, in stretto raccordo con l’organo con funzione di controllo (il Collegio Sindacale);
 - (f) cura la predisposizione della documentazione da sottoporre al Consiglio di Amministrazione in occasione di riunioni convocate per la trattazione di argomenti in materia di compensi, in particolare, predisporre la Relazione sulla Remunerazione, nel rispetto dei termini previsti per la sua presentazione in Assemblea;
 - (g) esamina il voto espresso dall’Assemblea sulla Relazione sulla Remunerazione redatta ai sensi dell’art. 123-ter del TUF, e presenta la relativa analisi al Consiglio di Amministrazione;
 - (h) collabora con gli altri comitati interni al Consiglio di Amministrazione, in particolare con il Comitato Controllo e Rischi nell’ambito delle politiche di remunerazione e incentivazione; il Comitato Controllo e Rischi esamina, in coordinamento con il Comitato per le Remunerazioni, se gli incentivi forniti dal sistema di remunerazione e incentivazione tengono conto del RAF;
 - (i) assicura il coinvolgimento delle funzioni aziendali competenti, ciascuna secondo le rispettive competenze (Risorse Umane, *Risk Management*, *Compliance* e *Internal Audit*) nel processo di elaborazione e controllo della Policy di Remunerazione;
 - (j) si esprime, anche avvalendosi delle informazioni ricevute dalle funzioni aziendali competenti, sul raggiungimento degli obiettivi di *performance* cui sono legati i piani di incentivazione e sull’accertamento delle altre condizioni poste per le erogazioni dei compensi;
 - (k) valuta periodicamente l’adeguatezza, la coerenza complessiva e la corretta applicazione della Policy di Remunerazione con riferimento agli amministratori, ai *Senior Executive*, agli *Executive* e alle Funzioni Aziendali di Controllo, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dall’Amministratore Delegato e formula al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;
 - (l) monitora l’applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle proposte presentate dal Comitato in materia di remunerazione, verificando, in particolare, l’effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*;
 - (m) monitora l’evoluzione e l’applicazione nel tempo dei piani di incentivazione approvati dal Consiglio di Amministrazione;
 - (n) fornisce adeguato riscontro sull’attività da esso svolta agli organi aziendali, da rendersi in conformità alla normativa applicabile. In particolare, tramite il Presidente del Comitato, o altro componente da questi designato, riferisce all’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio di esercizio in merito alle modalità di esercizio delle proprie funzioni;

- (o) svolge gli ulteriori compiti che il Consiglio di Amministrazione può attribuire, con apposite deliberazioni.

Il Comitato ha accesso alle informazioni aziendali e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento delle proprie attribuzioni. Il Consiglio di Amministrazione fissa annualmente il *budget* di spesa a disposizione del Comitato per l'espletamento delle proprie attività, che può essere incrementato su motivata richiesta del Comitato stesso. Il Comitato può avvalersi della collaborazione di esperti, anche esterni, per lo svolgimento delle proprie funzioni nonché al fine di verificare che gli incentivi sottesi al sistema di remunerazione e incentivazione siano coerenti con il *Risk Appetite Framework* (il "RAF").

Nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato in cui vengono formulate le proposte al Consiglio di Amministrazione relative alla propria remunerazione.

Il Comitato è composto da 3 membri non esecutivi del Consiglio di Amministrazione, di cui almeno 2 indipendenti, e decade all'atto della cessazione, per qualsivoglia causa, del Consiglio di Amministrazione. Almeno un componente del Comitato possiede una adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive, da valutarsi dal Consiglio di Amministrazione al momento della nomina.

In data 13 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, subordinatamente all'ammissione a quotazione, le modifiche necessarie alla composizione del Comitato al fine di conformare il sistema di governo societario dell'Emittente alle disposizioni del Testo Unico e al Codice di Autodisciplina; in particolare, il Consiglio ha nominato quali componenti del Comitato il consigliere indipendente Elisabetta Oliveri (Presidente), il consigliere indipendente Giampaolo Zambelletti Rossi e il consigliere non esecutivo Luigi Sbrozzi.

Comitato Nomine

Il Comitato Nomine svolge funzioni propositive e consultive di supporto al Consiglio di Amministrazione nei seguenti processi:

I. Nomina e cooptazione dei consiglieri;

Per quanto concerne la nomina e cooptazione dei consiglieri, il Comitato Nomine assiste il Consiglio di Amministrazione nel processo di definizione della composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, avendo cura che questa rifletta un adeguato grado di diversificazione in termini, tra l'altro, di competenze, esperienze, genere e proiezione internazionale e che sia coerente e adeguata rispetto ai requisiti previsti dallo Statuto e dal Regolamento del Consiglio di Amministrazione, oltre che agli esiti del processo di autovalutazione, come disciplinato nel Regolamento sul processo di Autovalutazione del Consiglio di Amministrazione adottato dall'Emittente stesso.

In particolare, il Comitato Nomine svolge un ruolo consultivo e propositivo a favore del Consiglio di Amministrazione nel processo di:

- a. identificazione preventiva dell'ottimale composizione quali-quantitativa del Consiglio di Amministrazione, nel rispetto, tra l'altro, delle disposizioni in materia di parità di genere; avuto riguardo agli esiti del processo di auto-valutazione, esprime, inoltre, raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza possa favorire un corretto ed efficace funzionamento del Consiglio di Amministrazione, contribuendo alla predisposizione del piano per la successione degli amministratori esecutivi;

- b. determinazione del numero massimo di incarichi di amministrazione o controllo, e valutazione delle fattispecie che si dovessero attuare in deroga al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c.;
- c. verifica successiva della rispondenza tra la composizione del Consiglio di Amministrazione di cui al punto a. che precede e quella effettivamente risultante dal processo di nomina.

In caso di cooptazione — ossia, nel caso di nomina, da parte dei membri in carica, di un consigliere che sostituisca un membro del Consiglio di Amministrazione cessato dall'incarico prima della scadenza — il Comitato Nomine esprime il proprio parere sull'idoneità dei candidati che, in base all'analisi svolta dal Consiglio di Amministrazione in via preventiva, sono stati ritenuti idonei a sostituire il Consigliere cessato. Tale parere viene reso noto dall'Emittente agli Azionisti in occasione della prima Assemblea successiva alla cooptazione stessa.

Il Comitato Nomine propone, inoltre, al Consiglio di Amministrazione, candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire amministratori indipendenti.

Il Comitato formula un parere al Consiglio di Amministrazione in ordine alle deliberazioni riguardanti l'eventuale sostituzione dei membri dei Comitati interni al Consiglio di Amministrazione.

Per il caso in cui la nomina dei Consiglieri sia di competenza dell'Assemblea (a esempio, scadenza naturale dell'incarico o decadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione) trovano applicazione le disposizioni di cui al Regolamento del Consiglio di Amministrazione e al Regolamento sull'Autovalutazione.

II. Autovalutazione del Consiglio di Amministrazione;

Il Comitato Nomine supporta il Presidente e il Consiglio di Amministrazione nel processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione stesso, così come previsto dal Regolamento sull'Autovalutazione, e affianca il Consiglio di Amministrazione nella selezione del professionista esterno eventualmente incaricato di supportare il Consiglio di Amministrazione nel processo di autovalutazione.

Il Comitato Nomine propone al Presidente il personale interno che deve condurre il processo di autovalutazione (i criteri per l'individuazione del personale interno o dell'eventuale professionista esterno sono indicati nel Regolamento sull'Autovalutazione).

III. Verifica dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza dei consiglieri;

In caso di cooptazione, il Comitato Nomine verifica in via preventiva la sussistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza di cui all'art. 26 del TUB e al Regolamento del Consiglio di Amministrazione, in capo ai candidati alla carica di Consigliere dell'Emittente.

IV. Definizione di piani di successione nelle posizioni di vertice dell'esecutivo.

Il Comitato Nomine assiste il Consiglio di Amministrazione nel processo di formalizzazione di piani volti ad assicurare l'ordinata successione nelle posizioni di vertice dell'esecutivo in caso di cessazione per scadenza dell'incarico o per qualsiasi altra causa, al fine di garantire la continuità aziendale e di evitare ricadute economiche e reputazionali sull'Emittente e sul Gruppo.

Il Comitato Nomine è inoltre incaricato di supportare il Comitato Controllo e Rischi nell'individuazione dei Responsabili delle Funzioni Aziendali di Controllo la cui nomina deve essere sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Il Comitato Nomine deve svolgere tali compiti avendo cura di evitare che i processi decisionali del Consiglio di Amministrazione siano dominati da un unico soggetto o da gruppi di soggetti che possano recare pregiudizio all'Emittente.

Inoltre, nello svolgimento delle proprie funzioni, il Comitato ha facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei compiti allo stesso assegnati, e dispone delle risorse finanziarie sufficienti a garantire la propria indipendenza operativa, nei

termini e nei limiti di spesa stabiliti dal Consiglio di Amministrazione. Per lo svolgimento delle proprie funzioni, il Comitato può avvalersi di esperti esterni.

Il Comitato è composto da 3 membri del Consiglio di Amministrazione, nominati dal Consiglio di Amministrazione stesso, tutti non esecutivi e in maggioranza dotati dei requisiti di indipendenza indicati nello Statuto e nel Regolamento del Consiglio di Amministrazione.

La durata del Comitato è pari a quella del Consiglio di Amministrazione; pertanto, il Comitato decade all'atto della cessazione del Consiglio di Amministrazione stesso.

In data 4 novembre 2015 e in data 21 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha nominato, e successivamente confermato in data 31 marzo 2016, quali componenti del Comitato il consigliere indipendente Federico Fornari Luswergh (Presidente), il consigliere indipendente Gabriele Michela Aumann nata Schindler e il consigliere non esecutivo Ben Carlton Langworthy.

Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi svolge funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e Sistema dei Controlli Interni, anche facendo ricorso a esperti esterni qualora lo ritenga necessario.

I compiti e le attribuzioni del Comitato Controllo e Rischi sono indicati nel Regolamento del Comitato Controllo e Rischi. In particolare, il Comitato Controllo e Rischi:

- avvalendosi del contributo del Comitato Nomine, individua e propone al Consiglio di Amministrazione i Responsabili delle Funzioni Aziendali di Controllo da nominare;
- esamina preventivamente i programmi di attività (compreso il piano di *audit* predisposto dalla Funzione *Internal Audit*) e le relazioni annuali delle Funzioni Aziendali di Controllo indirizzate al Consiglio di Amministrazione;
- esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del Sistema dei Controlli Interni, predisposte dalle Funzioni Aziendali di Controllo;
- esprime valutazioni e formula pareri al Consiglio di Amministrazione sul rispetto dei principi cui devono essere uniformati il Sistema dei Controlli Interni e l'organizzazione aziendale dell'Emitente e del Gruppo;
- esprime valutazioni e formula pareri al Consiglio di Amministrazione sui requisiti che devono essere rispettati dalle Funzioni Aziendali di Controllo, e su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali, portando all'attenzione del Consiglio di Amministrazione eventuali punti di debolezza riscontrati e le conseguenti azioni da promuovere. A tal fine valuta le proposte dell'Amministratore Delegato;
- monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza delle Funzioni Aziendali di Controllo;
- contribuisce, per mezzo di valutazioni e pareri, alla definizione della politica aziendale di Esternalizzazione delle Funzioni Aziendali di Controllo;
- verifica che le Funzioni Aziendali di Controllo si conformino correttamente alle indicazioni e alle linee stabilite dal Consiglio di Amministrazione, e coadiuva quest'ultimo nella redazione del documento di coordinamento previsto dalla Sezione II delle Disposizioni di Vigilanza per le Banche sul Sistema dei Controlli Interni ("*Regolamento degli Organi Aziendali, delle Funzioni di Controllo e dei Flussi Informativi*");
- può chiedere alle Funzioni Aziendali di Controllo lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;

- valuta, unitamente al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio e, nel caso dei gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- supporta, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli, di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza;
- esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali.

Con particolare riferimento ai compiti in materia di gestione e di controllo dei rischi, il Comitato Controllo e Rischi svolge funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione nella:

- definizione e approvazione degli indirizzi strategici e delle politiche di governo dei rischi. Nell'ambito del RAF, il Comitato Controllo e Rischi svolge l'attività valutativa e propositiva necessaria affinché il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto stabilito dalle Disposizioni sul Sistema dei Controlli Interni — e recepito nel “Regolamento degli Organi Aziendali, delle Funzioni di Controllo e dei Flussi Informativi” adottato dell'Emittente —, possa definire e approvare il *Risk Appetite* e la *Risk Tolerance*;
- verifica della corretta attuazione delle strategie, delle politiche di governo dei rischi e del RAF approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- definizione delle politiche e dei processi di valutazione delle attività aziendali, inclusa la verifica periodica della coerenza della redditività e dei rischi assunti nelle operazioni con la clientela, rispetto al modello di *business* e alle strategie definite in materia di rischio.

Ferme restando le competenze del Comitato per le Remunerazioni, il Comitato Controllo e Rischi accerta che gli incentivi sottesi al sistema di remunerazione e incentivazione dell'Emittente e del Gruppo siano coerenti con il RAF.

Per completezza, si segnala che il Regolamento dell'*Internal Audit* approvato dall'Emittente con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni sul MTA prevede l'intervento del Comitato Controllo e Rischi – mediante espressione di un parere favorevole – nel processo di nomina e revoca del Responsabile della Funzione *Internal Audit*, rimesso alla competenza del Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Controllo e Rischi scambia con il Collegio Sindacale tutte le informazioni di reciproco interesse e, ove opportuno, si coordina con quest'ultimo per lo svolgimento dei rispettivi compiti.

Il Comitato Controllo e Rischi deve poter accedere alle informazioni aziendali rilevanti ed identifica eventuali ulteriori Flussi informativi, rispetto a quelli fin qui indicati, che gli devono essere indirizzati in materia di rischi, individuandone l'oggetto, il formato e la frequenza.

Il Comitato Controllo e Rischi, ove necessario, ha la facoltà di interloquire direttamente con le Funzioni *Compliance*, *Risk Management* e *Internal Audit*.

Il Comitato è composto da 3 membri del Consiglio di Amministrazione, nominati dal Consiglio di Amministrazione stesso, tutti non esecutivi e in maggioranza dotati dei requisiti di indipendenza indicati nello Statuto e nel Regolamento del Consiglio di Amministrazione.

I membri del Comitato Controllo e Rischi devono possedere conoscenze, competenze ed esperienze tali da poter comprendere appieno e monitorare le strategie e gli orientamenti al rischio dell'Emittente

e del Gruppo. Al contempo, almeno un componente del Comitato deve possedere un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria e/o di Processo di Gestione dei Rischi, che deve essere oggetto di apposita valutazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

La durata del Comitato è pari a quella del Consiglio di Amministrazione; pertanto, il Comitato decade all'atto della cessazione del Consiglio di Amministrazione stesso.

In data 13 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, subordinatamente all'ammissione a quotazione, le modifiche necessarie alla composizione del Comitato al fine di conformare il sistema di governo societario dell'Emittente alle disposizioni del Testo Unico e al Codice di Autodisciplina; in particolare, il Consiglio ha nominato quali componenti del Comitato il consigliere indipendente Gabriele Michaela Aumann nata Schindler (Presidente), il consigliere indipendente Federico Fornari Luswergh e il consigliere non esecutivo Luigi Sbrozzi.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2016 ha nominato l'Amministratore Delegato Massimiliano Belingheri quale Amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate e con soggetti collegati

Con delibere del 20 settembre 2013 e 11 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha adottato, in conformità alla normativa applicabile di Banca d'Italia e, in particolare, alle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le Banche, il "*Regolamento del Gruppo Bancario Banca Farmafactoring per l'individuazione e la deliberazione delle operazioni con soggetti collegati*". In data 23 giugno 2016 e 11 novembre 2016, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di modificare la denominazione del predetto regolamento in "*Regolamento del Gruppo Bancario Banca Farmafactoring per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interessi*" (il "**Regolamento OPC**") e di approvare le ulteriori modifiche necessarie al fine di garantire la conformità dello stesso alle disposizioni del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221/2010.

Il Regolamento OPC persegue l'obiettivo di presidiare il rischio che l'eventuale vicinanza di taluni soggetti ai centri decisionali dell'Emittente possa compromettere l'oggettività e l'imparzialità delle decisioni relative a transazioni nei confronti dei medesimi soggetti, con possibili distorsioni nel processo di allocazione delle risorse, esposizioni dell'Emittente a rischi non adeguatamente misurati o presidiati, potenziali danni per gli azionisti e per gli *stakeholders*.

Nello specifico, il Regolamento OPC disciplina, tra l'altro: (i) il perimetro delle parti correlate e dei soggetti collegati, (ii) il perimetro delle operazioni con parti correlate e soggetti collegati; (iii) le concrete procedure applicabili alle operazioni con tali soggetti, con particolare riferimento alla gestione operativa delle stesse, dagli adempimenti preliminari fino all'*iter* deliberativo; (iv) i presidi adottati dall'Emittente con riferimento alle operazioni con parti correlate e soggetti collegati; (v) l'individuazione dei limiti prudenziali all'interno dei quali deve essere contenuta l'assunzione di attività di rischio nei confronti dei soggetti collegati; (vi) le esenzioni e le deroghe alle procedure così definite; (vii) le modalità di aggiornamento delle procedure; (viii) il flusso informativo, interno ed esterno, anche al pubblico, e le necessarie segnalazioni di vigilanza.

Inoltre, il Regolamento OPC prevede che la Banca, in conformità alle disposizioni di Banca d'Italia e al Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221/2010, istituisca il Comitato OPC, compo-

sto da tre Amministratori Indipendenti aventi i requisiti di cui al Codice di Autodisciplina, soggetto a rinnovo periodico, e il cui funzionamento è disciplinato da apposito regolamento.

Per maggiori informazioni in merito alla procedura per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse di cui al Regolamento OPC, si rinvia al successivo Paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione.

In data 23 giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di modificare la denominazione del regolamento avente a oggetto il funzionamento del Comitato OPC da “*Regolamento del Comitato per la valutazione delle operazioni con soggetti collegati*” a “*Regolamento del Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate e con soggetti collegati*” (il “**Regolamento del Comitato OPC**”). Per completezza, si segnala che il Regolamento del Comitato OPC è stato oggetto di alcune ulteriori modifiche in data 11 novembre 2016.

Quanto alle funzioni e attribuzioni, il Comitato OPC:

- i. esprime una valutazione sull’idoneità del Regolamento OPC a conseguire le finalità di cui (i) alla Circolare di Banca d’Italia n. 263 del 27 dicembre 2006 e alle ulteriori disposizioni di legge applicabili in materia di correttezza e trasparenza sostanziale e procedurale delle operazioni poste in essere con “soggetti collegati”; e (ii) al Regolamento adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e alle ulteriori disposizioni di legge e regolamentari applicabili in materia di correttezza e trasparenza sostanziale e procedurale delle operazioni poste in essere con “parti correlate”;
- ii. esprime un parere preventivo su ogni eventuale modifica al Regolamento OPC, come previsto dall’art. 7 del Regolamento del Comitato OPC;
- iii. su richiesta dell’Amministratore Delegato, formula, in caso di dubbi, un parere sulla qualificazione dell’operazione, valutando se la stessa rientri o meno tra le operazioni di maggiore rilevanza o tra le operazioni di minore rilevanza ovvero tra i casi di esenzione di cui all’art. 7.5. del Regolamento OPC. A tal fine, il Comitato OPC riceve con congruo anticipo un documento di istruttoria, redatto dall’U.O. Valutazione Crediti, nel caso in cui sia necessaria una valutazione del merito creditizio, o dalla Funzione *Risk Management* negli altri casi;
- iv. viene coinvolto nella fase delle trattative e nella fase dell’istruttoria di operazioni di maggiore rilevanza e di operazioni di competenza assembleare. A tal fine, riceve un flusso informativo completo e tempestivo, con facoltà di chiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative e dell’istruttoria;
- v. in fase pre-deliberativa, esprime a maggioranza un parere preventivo non vincolante sull’interesse dell’Emittente all’effettuazione di operazioni di minore rilevanza, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, rappresentando altresì ai soggetti competenti a deliberare le carenze e/o le inadeguatezze eventualmente riscontrate;
- vi. in fase pre-deliberativa, in caso di operazioni di maggiore rilevanza, è destinatario di un’informativa completa e tempestiva anche nella fase dell’istruttoria e delle trattative. Si esprime all’unanimità e nel caso in cui questa non sia raggiunta, il parere espresso dal Comitato OPC è da intendersi negativo e ciascuno degli Amministratori Indipendenti deve fornire adeguata motivazione della propria posizione (le operazioni di maggiore rilevanza sulle quali il Comitato OPC abbia espresso un parere negativo o condizionato sono soggette all’autorizzazione dell’Assemblea, indipendentemente dalla circostanza che il Collegio sindacale abbia espresso un parere positivo o negativo ovvero condizionato a rilievi in relazione al compimento delle stesse). Il Comitato ha la facoltà di chiedere informazioni e chiarimenti, formulare osservazioni agli Organi Aziendali e al Responsabile della Funzione Aziendale/della società controllata competenti a deliberare l’operazione;

- vii. motiva, formalizza e supporta i suoi pareri, con idonea documentazione a corredo delle verifiche e delle osservazioni formulate;
- viii. nelle ipotesi di operazioni rientranti nelle materie di competenza assembleare, di cui all'art. 8.6 del Regolamento OPC, esprime un parere motivato sull'interesse dell'Emittente al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Tale parere viene allegato alla proposta di delibera approvata dal Consiglio di Amministrazione, da sottoporre all'Assemblea;
- ix. verifica le delibere quadro predisposte per le operazioni di carattere omogeneo, giusta l'art. 7.3. del Regolamento OPC;
- x. monitora le operazioni ordinarie concluse, ricevendo un'informativa trimestrale *ex post* al riguardo, secondo l'articolo 7.5.1 del Regolamento OPC;
- xi. fornisce all'Amministratore Delegato e/o al soggetto a cui siano stati attribuiti poteri di effettuazione di specifiche operazioni, un parere preventivo sull'eventuale proposta, da sottoporre al Consiglio di Amministrazione, di applicare le procedure descritte negli articoli 8.3, 8.4, 8.5 del Regolamento OPC alle operazioni con "parti correlate" e "soggetti collegati" di volta in volta autonomamente compiute dalle società controllate.

Il Comitato OPC, infine, svolge un ruolo di valutazione, supporto e proposta in materia di organizzazione e svolgimento dei controlli interni sulla complessiva attività di assunzione e gestione dei rischi verso "parti correlate" e "soggetti collegati", nonché per la generale verifica di coerenza dell'attività con gli indirizzi strategici e gestionali.

L'intervento del Comitato OPC non è richiesto per le operazioni che rientrano tra i casi e le facoltà di esclusione di cui all'art. 7.5 del Regolamento OPC.

L'Amministratore Indipendente membro del Comitato OPC che, in una determinata operazione, sia "soggetto collegato" o "parte correlata", oppure abbia un interesse ai sensi dell'art. 2391 c.c., limitatamente a tale operazione, non interviene nelle attività del Comitato OPC inerenti all'operazione stessa.

Qualora nel caso di (i) operazioni di minore rilevanza, non vi siano almeno due Amministratori Indipendenti non Correlati e/o non qualificabili quali "soggetti collegati"; ovvero (ii) operazioni di maggiore rilevanza, non vi siano almeno tre Amministratori Indipendenti non Correlati e/o non qualificabili quali "soggetti collegati", le funzioni del Comitato OPC sono svolte dal Collegio sindacale, eventualmente coadiuvato da un esperto indipendente, con la previsione di quorum deliberativi specifici in fase di delibera, secondo l'articolo 8.4.2., comma 6, del Regolamento OPC.

Il Comitato OPC ha la facoltà di accedere alle informazioni necessarie per lo svolgimento delle proprie funzioni; a tal fine, per il tramite della Segreteria Affari Societari, deve essere fornita al Comitato stesso, con congruo anticipo – almeno 4 giorni prima della data in cui il Comitato OPC è chiamato a esprimersi -, completa e adeguata informativa sui diversi profili dell'operazione oggetto di delibera (controparte, tipo di operazione, condizioni, convenienza per la Banca, impatto sugli interessi dei soggetti coinvolti, etc.), redatta dall'U.O. Valutazione Crediti della Banca, sulla base delle informazioni ricevute dall'Unità Organizzativa e/o dalla società controllata dalla banca coinvolta nell'operazione. Qualora le condizioni dell'operazione siano definite "equivalenti a quelle di mercato o standard", la documentazione predisposta deve contenere oggettivi elementi di riscontro, in conformità all'art. 8.4.1., comma 3, del Regolamento OPC.

Il Comitato OPC, inoltre, può avvalersi, a spese dell'Emittente, per l'espletamento dei compiti a questi assegnati, della consulenza di esperti indipendenti scelti a maggioranza, tra soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie interessate dalla deliberazione. La Banca, previo parere favorevole del Collegio sindacale, può fissare limiti all'ammontare complessivo di tali spese, secondo l'art. 8.4.1, comma 2, del Regolamento OPC.

Nel caso in cui il Comitato OPC abbia espresso un parere negativo o con rilievi sull'interesse della Banca al compimento di un'operazione di maggiore rilevanza, tutta la documentazione analizzata, unitamente al verbale della riunione, deve essere trasmessa al Collegio sindacale, che è, a sua volta, chiamato a esprimere un proprio parere non vincolante e comunque motivato, ferma restando in ogni caso la competenza dell'Assemblea dei soci ad autorizzarne il compimento. La documentazione eventualmente analizzata deve essere trasmessa al Collegio sindacale anche qualora, nel caso di (i) operazioni di minore rilevanza, non facciano parte del Comitato almeno due Amministratori Indipendenti "non correlati" e/o non qualificabili quali "soggetti collegati" ovvero (ii) operazioni di maggiore rilevanza, non facciano parte del Comitato almeno tre Amministratori Indipendenti "non correlati" e/o non qualificabili quali "soggetti collegati", essendo in tal caso il Collegio sindacale competente ad attuare la fase pre deliberativa, secondo quanto stabilito all'art.8.4.2, comma 6, del Regolamento OPC (fermo restando che, per le operazioni che ricadono anche nell'ambito di applicazione della disciplina del Regolamento Consob 11721/2010, il limite di spesa, ove previsto, deve essere riferito a ciascuna singola operazione, se si tratta di operazione di "minore rilevanza", mentre tale limite non opera, in ogni caso, per le operazioni di "maggiore rilevanza").

Il Comitato OPC è composto da tre membri indipendenti del Consiglio di Amministrazione, come definiti all'art. 3.4.1 del Regolamento del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Il Comitato OPC resta in carica per la durata fissata dal Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina e, in ogni caso, decade all'atto della cessazione, per qualsivoglia causa, del Consiglio di Amministrazione.

In data 13 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, subordinatamente all'ammissione a quotazione, di approvare le modifiche necessarie alla composizione del Comitato OPC al fine di conformare il sistema di governo societario dell'Emittente alle disposizioni del Testo Unico e al Codice di Autodisciplina. Il Comitato OPC si compone, quindi, dei consiglieri indipendenti Elisabetta Oliveri (Presidente), Giampaolo Zambelletti Rossi e Gabriele Michaela Aumann nata Schindler, nominati con delibere del Consiglio del 13 maggio 2016 e del 28 ottobre 2016.

16.4 DICHIARAZIONE CIRCA L'OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente si è integralmente adeguato alle disposizioni sul governo societario contenute nel TUF e nella Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013.

Con riferimento all'adesione alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, si segnala che – in data 12 dicembre 2016 – Francesco Tabone ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di sindaco e Presidente del Collegio sindacale dell'Emittente con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni, in quanto – avendo rivestito la carica di Presidente del Collegio sindacale dell'Emittente ininterrottamente dal 19 dicembre 2006 –, potrebbe non essere in possesso del requisito di indipendenza di cui

al combinato disposto degli articoli 8 e 3.C.1, lett e), del Codice di Autodisciplina. Pertanto, entro la data di avvio delle negoziazioni, si terrà un'assemblea dell'Emittente per deliberare l'integrazione del Collegio sindacale e la nomina del nuovo Presidente in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza ai sensi della normativa, anche regolamentare, applicabile alle società quotate nonché delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, con efficacia subordinata all'avvio delle negoziazioni. A seguito della predetta delibera, l'Emittente si sarà integralmente adeguato anche alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

Si precisa, in ogni caso, che il sistema di governo societario adottato dall'Emittente, in adesione al Codice di Autodisciplina e nel rispetto delle disposizioni sul governo societario contenute nel TUF e nella Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 nonché, più in generale, nella normativa di legge e regolamentare applicabile alle società quotate, entrerà in vigore dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

Anche lo Statuto, adottato dall'Assemblea Straordinaria dell'Emittente in data 5 dicembre 2016, in conformità alla Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 e alle norme di legge e di regolamento applicabili alle società quotate, nonché ai principi e alle raccomandazioni contenuti nel Codice di Autodisciplina e alle disposizioni del Regolamento di Borsa per il MTA, entrerà in vigore dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

In particolare, lo Statuto che entrerà in vigore dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni disciplina la composizione degli organi e la nomina e la revoca dei relativi componenti in modo chiaro e trasparente e:

- prevede, in conformità all'articolo 147-ter del TUF, il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione, riservando la nomina di un componente alla lista di minoranza eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti (c.d. "lista di maggioranza"); tale disposizione troverà applicazione a partire dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo all'ammissione a quotazione.
- prevede che la nomina del Collegio sindacale avvenga nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare applicabile e, in conformità all'articolo 148 del TUF, sulla base del meccanismo del c.d. "voto di lista", riservando la presidenza del Collegio al sindaco effettivo tratto dalla lista di minoranza eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti (c.d. "lista di maggioranza"); tale disposizione troverà applicazione a partire dal primo rinnovo del Collegio Sindacale successivo all'ammissione a quotazione.
- prevede che il riparto dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto dall'art. 147-ter e 148 del TUF. Richiamandosi in materia di equilibrio tra generi negli organi sociali nelle società che chiedono l'ammissione alla quotazione alla comunicazione Consob DIE n. 0061499 del 18 luglio 2013, si precisa che l'Emittente ha dato attuazione alla previsione di cui all'art. 147-ter, comma 1-ter, del TUF introdotta dalla legge n. 120/2011 con riguardo alla composizione del Consiglio di Amministrazione, riservando un quinto dei seggi al genere meno rappresentato.

Per ulteriori informazioni sul contenuto dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA si veda la Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.2, del Documento di Registrazione.

L'Emittente ha altresì adottato un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria dell'Emittente e delle sue controllate tale da consentire in modo corretto (i) il monitoraggio dei principali indicatori chiave di performance e dei fattori di rischio che attengono all'Emittente e alle altre società del Gruppo, (ii) la produzione dei dati e delle informazioni con particolare riguardo all'informazione finanziaria, secondo dimensioni di analisi adeguate alla tipologia di *business*, alla complessità organizzativa e alle specificità del fabbisogno informativo del management e (iii) l'elaborazione dei dati finanziari prospettici del piano industriale e del budget nonché la verifica del raggiungimento degli obiettivi aziendali mediante un'analisi degli scostamenti, in conformità a quanto previsto all'art. 2.2.1. del Regolamento di Borsa.

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente dell'11 aprile e dell'8 luglio 2016 ha approvato il *memorandum* descrittivo del sistema di controllo di gestione adottato dall'Emittente, in cui vengono in particolare descritti i componenti del sistema di controllo di gestione, i soggetti responsabili dello stesso e i contenuti informativi, con particolare riguardo agli strumenti utilizzati per il monitoraggio dei principali indicatori chiave di performance e delle eventuali aree di criticità del sistema.

Con riferimento al confronto tra il sistema di governo dell'Emittente (da un lato) e le raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina nonché gli obblighi previsti dal TUF e dalla Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 (dall'altro lato), si segnala inoltre che l'Emittente:

- ha un Consiglio di Amministrazione composto da 10 amministratori, di cui 1 (il Presidente) è in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148-*ter* del TUF e 4 sono in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148-*ter* del TUF e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha un ruolo non esecutivo. Pertanto, alla Data del Documento di Registrazione, la composizione del Consiglio è conforme sia al Codice di Autodisciplina che alla Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013;
- ha istituito in seno al Consiglio di Amministrazione, con efficacia subordinata all'ammissione a quotazione, oltre al Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate e con soggetti collegati (la cui istituzione è richiesta dal Regolamento adottato con delibera Consob n. 17221/2010), anche i 3 comitati endo-consiliari previsti dal Codice di Autodisciplina e dalla Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, composti da amministratori tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti e i cui lavori sono coordinati da un presidente scelto tra i componenti indipendenti;
- con delibera dell'Assemblea dell'11 aprile 2016 ha adottato, in conformità alle raccomandazioni di cui all'articolo C.3. del Codice di Autodisciplina, nonché alle disposizioni contenute nello Statuto che entrerà in vigore dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, un regolamento per l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari;
- con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'11 aprile 2016 ha nominato, ai sensi dell'articolo 2.6.1. del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana S.p.A., il Dott. Walter Landi, quale referente informativo nei rapporti con Borsa Italiana;
- con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 28 aprile 2016, ha nominato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 154-*bis* del TUF nonché in conformità con quanto previsto dallo Statuto che entrerà in vigore dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, il Dott. Carlo Maurizio Zanni, quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, con efficacia a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA. Le attività e le responsabilità del Dirigente Preposto sono indicate nel Regolamento del Dirigente Preposto approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 luglio 2016;

- con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 28 aprile 2016 ha nominato l'Amministratore Delegato Massimiliano Belingheri quale amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, con efficacia subordinata alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, così aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 7.P.3.a) (i) e 7.C.4. del Codice di Autodisciplina;
- con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 8 luglio 2016 ha nominato la Dott.ssa Laura Spotorno quale *Investor Relator*, con efficacia subordinata alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, così aderendo alle raccomandazioni di cui all'articolo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina;
- con delibere del Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio e 28 luglio 2016 ha approvato l'adozione di una procedura per la gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla disciplina dell'*internal dealing* di cui al Regolamento UE n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 e all'articolo 114 del TUF, comma 7, al fine di disciplinare gli obblighi informativi nei confronti del pubblico e della Consob in merito a operazioni su strumenti finanziari emessi dalla Società effettuate da "soggetti rilevanti" e "persone strettamente legate" come definite nel Testo Unico e nel Regolamento UE n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014;
- con delibere del Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio e 28 luglio 2016 ha approvato l'adozione di una procedura per la gestione e il trattamento delle informazioni riservate e per la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni, che disciplina la gestione e il trattamento delle informazioni riservate nonché le regole per la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società e le proprie controllate con particolare riferimento alle informazioni privilegiate, come definite dall'articolo 7 del Regolamento UE n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014;
- con delibere del Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio e 28 luglio 2016 ha altresì approvato l'adozione di una procedura per la gestione e l'aggiornamento del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate della Banca e/o delle società del Gruppo, in ottemperanza alle previsioni di legge e di regolamento che regolano l'accesso alle informazioni privilegiate di tempo in tempo vigenti, tra cui l'art. 18 del Regolamento UE n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 e l'art. 115-*bis* del TUF, che prescrivono agli emittenti quotati di istituire e gestire un elenco di tutti coloro che hanno accesso a informazioni privilegiate e con le quali esiste un rapporto di collaborazione professionale, si tratti di un contratto di lavoro dipendente o altro, e che, nello svolgimento di determinati compiti, hanno accesso alle informazioni privilegiate, quali a esempio consulenti, contabili o agenzie di rating del credito;
- con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 28 luglio 2016 ha nominato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 152-*bis* del Regolamento Emittenti, il Responsabile della Funzione *Compliance* quale soggetto incaricato di tenere, gestire e aggiornare il registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate per conto della Società e delle società appartenenti al Gruppo, con efficacia subordinata alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

Si segnala, inoltre, che l'Emittente ha nominato Marina Corsi quale responsabile della Funzione *Internal Audit*.

A norma della Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione ha altresì adottato il "*Regolamento sul processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione*" volto a disciplinare il processo di valutazione che lo stesso Consiglio di Amministrazione svolge, con cadenza almeno annuale, sul proprio funzionamento nonché sul funzionamento, sulla dimensione

e sulla composizione dei relativi comitati. Anche il Collegio sindacale si sottopone a un periodico processo di valutazione, sulla base di criteri e modalità coerenti con le proprie caratteristiche.

Si precisa che l'Emittente si uniformerà alle disposizioni in materia di equilibrio tra generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società quotande, ai sensi degli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis del D.Lgs. n. 58/98 a seguito dell'ammissione a quotazione sul MTA e a far data dal rinnovo degli organi sociali.

Procedura per la gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse

La gestione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse è regolata dal Regolamento OPC.

Per "soggetti in conflitto di interesse" si intende, ai fini del Regolamento OPC, l'insieme costituito dall'aggregazione delle Parti Correlate Consob, come definite nell'Allegato 1 al Regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010, e dei Soggetti Collegati, quali le Parti Correlate Banca d'Italia (ivi incluse le Parti Correlate Non Finanziarie Banca d'Italia) e i Soggetti Connessi – come rispettivamente definiti dal Titolo V, Capitolo 5 della Circolare di Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006 ("**Circolare 263**").

Pertanto, con il Regolamento OPC, l'Emittente si dota di regole interne intese ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale dell'iter di individuazione e di approvazione delle operazioni con soggetti in conflitto di interesse, poste in essere da parte dell'Emittente stesso ovvero per il tramite di società controllate, con l'obiettivo primario di presidiare il rischio che l'eventuale vicinanza di taluni soggetti ai centri decisionali dell'Emittente possa compromettere l'oggettività e l'imparzialità delle decisioni relative a transazioni nei confronti dei medesimi soggetti, con possibili distorsioni nel processo di allocazione delle risorse, esposizioni a rischi non adeguatamente misurati o presidiati, e potenziali danni per gli azionisti e per gli stakeholders. Ai sensi del Regolamento OPC, le società controllate adottano quest'ultimo nel rispetto dei requisiti legali e regolamentari localmente vigenti, secondo gli indirizzi definiti dalla Banca – in qualità di capogruppo – nella sua attività di direzione e coordinamento e in coerenza con la normativa di riferimento.

Ai sensi del Regolamento OPC, la procedura per la deliberazione delle operazioni con Parti Correlate Consob e Soggetti Collegati si compone delle seguenti principali fasi:

- (i) identificazione delle Parti Correlate Consob e dei Soggetti Collegati sulla base dei criteri stabiliti dalla normativa e iscrizione dei medesimi soggetti all'interno di un apposito registro, soggetto ad aggiornamento periodico;
- (ii) preventivamente all'esecuzione di un'operazione, verifica che la controparte/il cliente dell'operazione sia identificato come Parte Correlata Consob o come Soggetto Collegato nell'anagrafica di Gruppo;
- (iii) verifica che l'operazione in questione rientri nell'ambito di un'operazione con Soggetti Collegati o di un'operazione con Parti Correlate, come definite nel Regolamento OPC, e non rientri nelle operazioni esenti individuate nel medesimo Regolamento OPC in conformità alla normativa;
- (iv) subordinatamente all'esito positivo della verifica di cui al predetto punto (iii), rilevazione delle dimensioni dell'operazione sulla base delle soglie quantitative previste dal Regolamento OPC e conseguente sua qualificazione come "Operazione di Maggiore Rilevanza" o "Operazione di Minore Rilevanza", ovvero come operazione esente;
- (v) fase istruttoria e trattative, nel corso della quale viene fornita al Comitato OPC, con congruo anticipo, completa e adeguata informativa sui diversi profili dell'operazione. In particolare, in

caso di Operazioni di Maggiore Rilevanza e di operazioni di competenza assembleare, i componenti del Comitato OPC sono coinvolti attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo, e hanno facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria;

- (vi) fase pre-deliberativa, che prevede l'acquisizione (a) di un parere preventivo non vincolante, espresso a maggioranza dei membri del Comitato OPC, in caso di Operazioni di Minore Rilevanza, e (b) di un parere preventivo e vincolante espresso all'unanimità da parte del Comitato OPC, in caso di Operazioni di Maggiore Rilevanza. Qualora per le Operazioni di Maggiore Rilevanza il parere del Comitato OPC sia negativo o con rilievi, dovrà essere coinvolto per tempo nell'analisi dell'operazione anche il Collegio sindacale, affinché fornisca un parere preventivo e motivato, ferma restando in ogni caso la competenza dell'Assemblea dei soci ad autorizzarne il compimento. Le funzioni del Comitato OPC nell'ambito della fase pre-deliberativa sono svolte dal Collegio sindacale, eventualmente con il supporto di un esperto indipendente, qualora (a) nel caso di Operazioni di Minore Rilevanza, non vi siano almeno 2 amministratori indipendenti non correlati e/o non qualificabili quali Soggetti Collegati ovvero (b) nel caso di Operazioni di Maggiore Rilevanza non vi siano almeno tre Amministratori indipendenti non correlati e/o non qualificabili quali Soggetti Collegati;
- (vii) trasmissione della pratica all'organo competente a deliberare a seconda delle dimensioni dell'operazione e/o controparte. A tal riguardo, si precisa che spetta al Consiglio di Amministrazione la competenza a deliberare le singole Operazioni di Maggiore Rilevanza, salvo che la legge o lo Statuto attribuiscono la competenza all'Assemblea dei soci, nonché tutte le operazioni che danno luogo a perdite, passaggi a sofferenza, accordi transattivi giudiziali o extragiudiziali, salvo che queste ultime siano classificabili come Operazioni di Importo Esiguo (come di seguito definite) nel qual caso l'Emittente non applica i presidi previsti per la fase pre-deliberativa e deliberativa. Tuttavia, qualora nella fase pre-deliberativa il Comitato OPC abbia espresso un parere negativo o condizionato a rilievi in merito al compimento di un'Operazione di Maggiore Rilevanza, quest'ultima dovrà essere autorizzata dall'Assemblea dei soci (e ciò indipendentemente dalla circostanza che il Collegio sindacale, chiamato ad esprimere il proprio parere non vincolante, si sia espresso o meno a favore del compimento della predetta Operazione). La competenza a deliberare le Operazioni di Minore Rilevanza è rimessa, invece, agli organi aziendali con poteri deliberativi in materia o ai Responsabili delle Funzioni Aziendali/della Controllata (sulla base del sistema di deleghe di poteri vigente), fermo restando che qualora la correlazione sussista con l'organo delegato competente, ovvero con una Parte Correlata Consob o un Soggetto Collegato per il suo tramite, l'organo delegato sarà tenuto ad astenersi dal compimento dell'operazione in questione dovendo investire di quest'ultima il Consiglio di Amministrazione. Qualora nella fase pre-deliberativa il Comitato OPC abbia espresso un parere negativo o condizionato a rilievi con riferimento a Operazioni di Minore Rilevanza, queste ultime potranno essere approvate dal Consiglio di Amministrazione, ferma restando la necessità di una motivazione sulle ragioni che hanno portato a tale approvazione;
- (viii) informativa periodica interna sulle operazioni approvate e, ove applicabile, informativa al pubblico e alla Consob;
- (ix) segnalazioni di vigilanza e monitoraggio delle attività di rischio.

Si precisa che tale procedura si applica anche qualora un'operazione con Parti Correlate Consob o con Soggetti Collegati sia compiuta da una società controllata della Banca e il Consiglio di Amministrazione della Banca, ovvero l'Amministratore Delegato, per scelta autonoma, prescrizioni di codici di autodisciplina adottati o per imposizione di legge, esami o approvi preventivamente l'operazione da realizzare. Inoltre, l'Amministratore Delegato (e/o il soggetto a cui siano stati attribuiti poteri

per l'effettuazione di specifiche operazioni), sentito il Comitato OPC, può di volta in volta proporre al Consiglio di Amministrazione che tale procedura sia applicata anche per le operazioni con Parti Correlate Consob e con Soggetti Collegati autonomamente compiute dalle società controllate dalla Banca. In attuazione della Circolare 263, la Banca, in quanto referente della Banca d'Italia ai fini della vigilanza consolidata, prescrive che le società controllate estere si conformino al Regolamento OPC, nei limiti previsti dai propri statuti e dall'applicabile normativa di riferimento della giurisdizione a cui appartengono.

Il Regolamento OPC disciplina altresì la gestione delle operazioni con i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nella Banca (*i.e.* gli Esponenti Aziendali) e con i relativi Soggetti Connessi – come definiti dal Titolo V, Capitolo 5 della Circolare 263. Con riferimento alle operazioni con tali soggetti, l'Emittente applica, in fase pre-deliberativa, la procedura di cui al Regolamento OPC; mentre, in fase di delibera, applica esclusivamente l'iter rafforzato di cui all'art. 136 del TUB. Con riferimento alle operazioni con gli Esponenti Aziendali delle società controllate e i relativi Soggetti Connessi, alla fase di delibera è applicato l'iter rafforzato di cui all'articolo 8.5 del Regolamento OPC, che prevede l'esplicita autorizzazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo.

Ai fini del Regolamento OPC, costituiscono **Operazioni di Maggiore Rilevanza** quelle in cui l'“Indice di Rilevanza del Controvalore”, ossia il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il Patrimonio di Vigilanza (ovverosia l'aggregato definito ai fini della disciplina in materia di concentrazione dei rischi) tratto dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato, è superiore alla soglia del 5% del Patrimonio di Vigilanza.

Se le condizioni economiche dell'operazione sono determinate, il controvalore dell'operazione è:

- per le componenti in denaro, l'ammontare corrisposto alla/dalla controparte;
- per le componenti costituite da strumenti finanziari, il fair value degli stessi determinato alla data dell'operazione;
- per le operazioni di finanziamento e concessione di garanzie, l'importo massimo erogabile.

Se le condizioni economiche dell'operazione dipendono in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il controvalore dell'operazione è il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo.

Per le operazioni di acquisizione, fusione e scissione la soglia, sempre del 5%, va calcolata sulla base dell'“Indice di rilevanza dell'attivo”, che è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo del Gruppo.

Per totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione si intende:

- per le operazioni che hanno effetto sul perimetro di consolidamento, il valore del totale dell'attivo dell'entità;
- per le operazioni che non hanno effetto sul perimetro di consolidamento, qualora siano acquisizioni di partecipazioni, il controvalore dell'operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente assunte, oppure, qualora siano cessioni di partecipazioni, il corrispettivo dell'attività ceduta;
- per le operazioni diverse dalle precedenti, qualora siano acquisizioni di altre attività, il maggiore tra il corrispettivo e il valore contabile attribuito all'attività oppure, qualora siano cessioni, il valore contabile dell'attività.

Sono da considerarsi Operazioni di Maggiore Rilevanza anche quelle in cui l'“Indice di rilevanza delle passività”, che è il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale dell'attivo del Gruppo, è superiore alla soglia del 5%. Ai fini del calcolo dell'indice in esame, i dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato dalla Banca; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale delle passività della società o del ramo d'azienda acquisiti.

In caso di operazioni tra loro omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario, compiute, nel corso del medesimo esercizio, con la stessa Parte Correlata Consob e/o Soggetto Collegato, o con Parti Correlate Consob o Soggetti Collegati sia a questi ultimi sia alla Banca, la Banca cumula il loro valore ai fini del calcolo della soglia di rilevanza nonché dei limiti rispetto al Patrimonio di Vigilanza previsti dalla Circolare 263 e di cui all'articolo 6 del Regolamento OPC.

Si considerano Operazioni di Maggiore Rilevanza, indipendentemente dal ricorrere dei parametri sopra indicati, tutte quelle che, una volta concluse, danno luogo a perdite, passaggi a sofferenza, accordi transattivi giudiziali o extra-giudiziali. Le decisioni in merito alle operazioni rientranti in tali fattispecie, essendo oggetto di possibili condizionamenti, sono rimesse alla valutazione del Comitato OPC, restando in ogni caso ferma la competenza del Consiglio di Amministrazione a deliberare in merito.

Il Regolamento OPC prevede che possano essere predisposte apposite delibere quadro nel caso di operazioni a carattere omogeneo (*i.e.* operazioni che, indipendentemente dalla maggiore o minore rilevanza, sono sufficientemente determinabili a priori e omogenee tra di loro, in termini di condizioni applicate e caratteristiche generali) che siano effettuate continuativamente con specifiche categorie di Parti Correlate Consob e Soggetti Collegati. Le delibere quadro, adottate in funzione del prevedibile ammontare massimo delle operazioni, cumulativamente considerate, oggetto delle medesime delibere, devono:

- avere una durata limitata a un anno;
- rispettare i requisiti di specificità, omogeneità e determinatezza delle operazioni a cui ineriscono, riportando tutti gli elementi informativi prevedibili delle operazioni stesse (tra i quali, il prevedibile importo massimo delle operazioni da realizzare nel periodo di riferimento);
- prevedere un *plafond* massimo a livello consolidato, nel rispetto dei limiti prudenziali, indicando le condizioni previste per le operazioni e la convenienza delle stesse per il Gruppo;
- prevedere una completa informativa trimestrale al Consiglio di Amministrazione in merito alla loro attuazione.

Le delibere-quadro sono adottate in conformità alle procedure deliberative sinteticamente descritte al precedente punto (vii). In occasione dell'approvazione di una delibera-quadro da parte del Consiglio di Amministrazione, la Banca pubblica un documento informativo ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Consob n. 17221/2010, qualora il prevedibile ammontare massimo delle operazioni da realizzare nel periodo di riferimento, individuato nella delibera-quadro, superi taluna delle soglie individuate ai sensi dell'articolo 4, comma 1, lettera a) del predetto Regolamento Consob. Le operazioni concluse in attuazione di una delibera-quadro oggetto di documento informativo non sono computate quali operazioni cumulate. Qualora debbano assumere delibere-quadro, le società controllate informano tempestivamente gli organi competenti della Capogruppo e l'U.O. Valutazione Crediti, al fine di verificare il raggiungimento del *plafond* succitato.

Ai fini del Regolamento OPC, costituiscono **Operazioni di Minore Rilevanza** le operazioni con Parti Correlate Consob e con Soggetti Collegati diverse dalle Operazioni di Maggiore Rilevanza e dalle

Operazioni di Importo Esiguo (intendendosi per Operazioni di Importo Esiguo ai sensi del Regolamento OPC, le operazioni che abbiano un importo o comunque un controvalore unitario non superiore a Euro 250.000,00, alle quali la Banca non applica i presidi previsti per la fase pre-deliberativa e di delibera).

Nello specifico, le Operazioni di Minore Rilevanza sono esenti dall'applicazione del Regolamento OPC nella misura in cui:

- i. non siano riservate alla competenza esclusiva dell'Assemblea dei Soci;
- ii. rientrino – per oggetto, natura e condizioni – nell'ordinaria operatività del Gruppo; e
- iii. siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard, laddove per condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard devono intendersi condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura, entità e rischio, ovvero basate su tariffe regolamentate o su prezzi imposti, ovvero praticate a soggetti con cui la Banca (ovvero le società da essa direttamente e/o indirettamente controllate) sia obbligata per legge a contrarre a un determinato corrispettivo,
(le Operazioni di Minore Rilevanza che presentano le caratteristiche di cui ai precedenti punti (i), (ii) e (iii) sono definite “**Operazioni Ordinarie**”).

Ai fini di cui sopra, il Regolamento OPC specifica le operazioni che l'Emittente considera tipicamente “ordinarie” nel proprio mercato di riferimento nonché le operazioni effettuate dalle controllate, considerate ordinarie nel rispettivo mercato di riferimento. In ogni caso, è chiarito che i criteri che un'operazione debba soddisfare per poter essere qualificata come “ordinaria” sono la riconducibilità all'ordinaria attività, l'oggettività delle condizioni, la semplicità dello schema economico-contrattuale, contenuta rilevanza quantitativa, tipologia di controparte.

Alle Operazioni Ordinarie la Banca non applica i presidi previsti in fase pre-deliberativa e di delibera, a condizione che:

- la relativa delibera/decisione contenga gli elementi che comprovino il carattere “ordinario” dell'operazione. A tal fine, il soggetto che ha poteri deliberativi in materia verifica il rispetto delle condizioni di ordinarietà, provvedendo, in caso contrario, ad applicare i presidi previsti per le Operazioni di Minore/Maggiore Rilevanza;
- venga fornita al Comitato OPC e alla Funzione Compliance una informativa trimestrale ex post sulle operazioni concluse, anche su base aggregata, al fine di consentire un adeguato monitoraggio sulle stesse e l'adozione di eventuali interventi correttivi.

Possono essere concluse in deroga alla procedura di cui al Regolamento OPC, fermi rimanendo tuttavia gli obblighi informativi di cui all'articolo 5 del Regolamento n. 17221/2010, le operazioni con Parti Correlate Consob e/o con Soggetti Collegati, che non siano attribuite alla competenza dell'Assemblea dalla legge o dallo Statuto, e che non debbano essere autorizzate dall'Assemblea stessa, nei casi di urgenza e a condizione che:

- a) ove si tratti di operazioni che ricadono nella competenza di amministratori muniti di specifiche deleghe, il Presidente del Consiglio di Amministrazione sia informato delle ragioni di urgenza prima del compimento delle operazioni stesse;
- b) le operazioni in questione formino successivamente oggetto, ferma la loro efficacia, di una deliberazione non vincolante adottata dalla prima Assemblea ordinaria utile della Banca;
- c) il Consiglio di Amministrazione, nel convocare l'Assemblea, predisponga una relazione contenente una circostanziata indicazione delle ragioni di urgenza. Il Collegio sindacale riferisce

- all'Assemblea di cui alla precedente lettera b) le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza;
- d) la relazione del Consiglio di Amministrazione e le valutazioni di cui alla precedente lettera c) vengano messe a disposizione del pubblico almeno 21 (ventuno) giorni prima della data fissata per lo svolgimento dell'Assemblea di cui alla lettera b), presso la sede sociale della Banca e con le modalità indicate nella Parte III, Titolo II, Capo I, del Regolamento Emittenti. Tali documenti possono essere contenuti nel documento informativo di cui all'articolo 5, comma 1, del Regolamento Consob n. 17221/2010;
- e) entro il giorno successivo a quello di svolgimento dell'Assemblea di cui alla lettera b), la Banca metta a disposizione del pubblico – con le modalità indicate nella Parte III, Titolo II, Capo I, del Regolamento Emittenti – le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai Soci Non Correlati (i.e. i soggetti ai quali spetta il diritto di voto diversi dalla controparte di una determinata operazione, dalle sue Parti Correlate Consob o Soggetti Collegati, nonché dalle Parti Correlate Consob e Soggetti Collegati della Banca).

Infine, le disposizioni del Regolamento OPC non si applicano, fermi gli obblighi di informativa contabile periodica previsti dall'articolo 5, comma 8, del Regolamento Consob n. 17221/2010 (ove applicabile):

- alle deliberazioni assembleari di cui all'art. 2389, primo comma, del codice civile relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione della Banca, né alle deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo eventualmente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, del codice civile, né alle deliberazioni assembleari di cui all'art. 2402 del codice civile relative ai compensi spettanti ai membri del Collegio Sindacale;
- alle deliberazioni, diverse da quelle indicate al precedente alinea, in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche nonché dei dirigenti con responsabilità strategiche, assunte in conformità alle disposizioni di vigilanza in materia di sistemi di incentivazione e remunerazione delle banche, a condizione che, ai sensi all'articolo 13, comma 3, lettera b) del Regolamento Consob n. 17221/2010:
 - i. la Banca abbia adottato una politica di remunerazione;
 - ii. nella definizione della politica di remunerazione sia stato coinvolto un comitato costituito esclusivamente da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti;
 - iii. sia stata sottoposta all'approvazione dell'Assemblea una relazione illustrativa della politica di remunerazione;
 - iv. sia previsto che tutte le remunerazioni assegnate siano coerenti con tale politica;
- ai piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'Assemblea ai sensi dell'art. 114-bis del TUF e alle relative operazioni esecutive;
- alle operazioni con o tra società controllate, anche congiuntamente, dalla Banca, e con società sottoposte a influenza notevole della Banca, nonché alle operazioni con società collegate alla Banca, ai sensi del Regolamento Consob, a condizione che nelle società controllate o collegate o sottoposte a influenza notevole che siano controparti dell'operazione non vi siano interessi significativi di altre Parti Correlate o Soggetti Collegati alla Banca.

Le funzioni di controllo di secondo livello – Funzione *Risk Management*, Funzione *Compliance* – e di terzo livello – Funzione *Internal Audit* – collaborano rispettivamente con il Consiglio di Amministrazione, con il Collegio sindacale e con l'Amministratore Delegato, ciascuna secondo le rispettive competenze, per assicurare l'adeguatezza e la rispondenza del Regolamento OPC alla Circolare 263 e al Regolamento Consob n. 17221/2010.

Il Comitato OPC svolge un ruolo di valutazione, supporto e proposta in materia di organizzazione e svolgimento dei controlli interni sulla complessiva attività di assunzione e gestione dei rischi verso Parti Correlate Consob e Soggetti Collegati, nonché per la generale verifica di coerenza dell'attività con gli indirizzi strategici e gestionali.

Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

L'Emittente, in attuazione delle disposizioni in esame, ha istituito, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2004, un modello di organizzazione, gestione e controllo (il "**Modello**").

L'Emittente ha contestualmente provveduto a nominare uno specifico Organismo di Vigilanza, indipendente dal vertice esecutivo societario e dotato di poteri autonomi, avente il compito di vigilare sul funzionamento, sull'efficacia e sull'osservanza del Modello stesso, nonché di curarne l'aggiornamento.

Il Modello, predisposto nel rispetto, oltre che delle prescrizioni del D. Lgs. 231/01, delle linee guida emesse da ASSIFACT, ABI e Confindustria, in accordo con le *best practice* di settore, è stato aggiornato e rivisto con delibere del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2014 e del 28 aprile 2016. Si rappresenta che il Modello è in corso di aggiornamento al fine di includere, tra le fattispecie di reato rilevanti, quelle rientranti nell'ambito degli "abusi di mercato". Detta versione del Modello sarà portata all'approvazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nel corso del mese di gennaio 2017.

Il Modello, si compone delle seguenti parti:

- **Parte Generale**, che comprende, oltre a una sintetica descrizione dei contenuti del D.Lgs. 231/2001, le caratteristiche e le componenti essenziali del Modello, le funzioni e i poteri dell'Organismo di Vigilanza, il sistema dei flussi informativi e le comunicazioni da/verso l'Organismo stesso, il sistema sanzionatorio a presidio delle violazioni alle prescrizioni contenute nel Modello e gli obblighi di comunicazione del Modello e di formazione del personale.
- le **Parti Speciali**, articolate come segue:
 - a. **Parte Speciale I – Matrice delle attività a rischio reato**, avente lo scopo di identificare, ai sensi del D.Lgs. 231/2001, le fattispecie di reato potenzialmente commissibili nello svolgimento delle attività di competenza dell'Emittente;
 - b. **Parte Speciale II – Protocolli**, che esplicitano le attività, i controlli e i meccanismi di *reporting* atti a garantire l'adeguatezza del sistema organizzativo e di controllo dell'Emittente alle regole previste dal Decreto in esame. In particolare, il sistema dei controlli interni dell'Emittente, così come esplicitato all'interno dei singoli protocolli, si basa sui seguenti principi:
 - documentabilità dei processi operativi;
 - livelli autorizzativi e sistema di procure e deleghe;
 - segregazione dei compiti;
 - tracciabilità documentale;
 - esistenza di attività di controllo e monitoraggio.
 - c. **Parte Speciale III – Flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza.**

Il Codice Etico del Gruppo costituisce il riferimento di più alto livello in ambito etico ed esplicita i valori fondanti e le regole di deontologia aziendale che il Gruppo riconosce come proprie e delle quali esige l'osservanza da parte di tutti i soggetti identificati come destinatari all'interno dello stesso

Codice. Il Codice Etico adottato dal Gruppo, pur essendo dotato di una propria valenza autonoma, afferma principi etico-comportamentali idonei anche a prevenire i comportamenti illeciti di cui al D.Lgs. 231/2001, acquisendo pertanto rilevanza anche ai fini del Modello e diventandone un elemento complementare. L'Emittente si impegna a diffondere tali regole comportamentali a livello di Gruppo, al fine di assicurare che la propria attività sia svolta in conformità con i principi etici richiamati nel Codice Etico. L'Emittente trasmette il Codice Etico alle società del Gruppo affinché lo adottino, integrandolo, se necessario, con i valori e i principi espressamente correlati all'ambito di specifica operatività e all'effettiva esposizione ai rischi-reato contemplati dal D.Lgs. 231/2001, che connotano tipicamente ogni singola società del Gruppo.

È previsto che l'Organismo di Vigilanza sia composto da tre membri, di cui almeno uno esterno con funzione di Presidente e due membri effettivi rappresentati dal Responsabile della Funzione Internal Audit e dal Presidente del Collegio Sindacale .

L'Organismo di Vigilanza in carica risulta essere composto da: Giovanni Maria Garegnani (Responsabile esterno e Presidente dell'Organismo di Vigilanza), Marina Corsi (Responsabile della funzione *Internal Audit*) e Francesco Tabone (Presidente del Collegio Sindacale).

CAPITOLO 17 – DIPENDENTI

17.1 DIPENDENTI

Alla data del 31 dicembre 2015, il numero dei dipendenti (e collaboratori assimilati) del Gruppo era pari a 188, di cui 172 risorse dell’Emittente (di cui 6 attive presso la Succursale) e 16 risorse di Farmafactoring España. Alla data del 30 giugno 2016, il numero dei dipendenti (e collaboratori assimilati) del Gruppo è pari a 372, di cui 186 risorse dell’Emittente (di cui 7 attive presso la Succursale), 18 risorse di Farmafactoring España e 168 del Gruppo Magellan.

La seguente tabella riporta l’evoluzione del numero delle risorse complessivamente impiegate dall’Emittente in Italia al 30 giugno 2016, al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, ripartiti secondo le principali categorie.

	30 giugno 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Dirigenti	14	11	9	7
Quadri	50	51	45	34
Impiegati	114	104	85	67
Stage	1	2	9	2
Totale	179	168	148	110

Alla data del 30 giugno 2016 il numero dei dipendenti dell’Emittente in Italia è pari a 179, di cui 175 assunti a tempo indeterminato, 4 con contratti a tempo determinato e 1 con contratti di stage.

Alla Data del Documento di Registrazione il numero dei dipendenti del Gruppo è pari a 387, di cui 186 risorse dell’Emittente e 7 attive presso la Succursale, 20 risorse di Farmafactoring España e 174 risorse del Gruppo Magellan.

TFR (Trattamento di Fine Rapporto)

Alla data del 31 dicembre 2015, l’ammontare accantonato a titolo di TFR, che varia a seconda dell’anzianità di servizio del dipendente stesso nonché della retribuzione percepita, è pari a Euro 3.614.176,89.

L’importo di TFR versato a fondi di previdenza complementare ammonta a Euro 2.127.809,57.

I predetti importi comprendono anche l’ammontare accantonato e versato con riferimento ai Dirigenti.

Infine, si segnala che, per l’anno 2015 l’importo complessivo di TFR versato all’INPS ammontava a Euro 626.067,03.

17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION

In data 5 dicembre 2016, si è tenuta l’Assemblea Straordinaria dell’Emittente che ha deliberato l’adozione del piano di *stock option* in favore dei dipendenti e dei componenti degli organi sociali, già

sottoposto al vaglio di Banca d'Italia ai sensi del paragrafo 1.2, sezione III, Capitolo 2 della Circolare n. 285 di Banca d'Italia del 17 dicembre 2013, avente le seguenti caratteristiche:

- **oggetto:** il piano prevede l'assegnazione di un massimo di n. 8.960.000 opzioni in tre *tranche*, ciascuna delle quali attribuisce ai beneficiari il diritto di sottoscrivere un'azione ordinaria di nuova emissione della Emittente, ovvero di acquistare un'azione ordinaria (godimento regolare, senza valore nominale) nel portafoglio della Società al momento dell'esercizio dell'opzione (tenendo in ogni caso presente il frazionamento del numero delle azioni);
- **destinatari⁽⁴⁵⁾:** l'identificazione dei beneficiari e l'attribuzione delle opzioni spetterebbe:
 - a) al Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato per le Remunerazioni, con riferimento ai dirigenti e agli amministratori;
 - b) all'Amministratore Delegato negli altri casi, restando inteso che l'Amministratore Delegato potrà assegnare, nel limite delle proprie deleghe e dell'ammontare determinato dal Consiglio di Amministrazione per quelle categorie, le opzioni eventualmente non assegnate dal Consiglio di Amministrazione ai beneficiari che non siano dirigenti o amministratori;
- **gestione del piano:** il piano di stock option prevede che il Consiglio di Amministrazione ne fissi, su proposta del Comitato per le Remunerazioni, i criteri di gestione (inclusa la determinazione del prezzo di esercizio delle opzioni sulla base della formula indicata nel piano di stock option) nell'ambito della policy di remunerazione e incentivazione a favore dei componenti degli organi di supervisione strategica, gestione e controllo, e del personale dell'Emittente e delle disposizioni di legge;
- **assegnazione:** il numero di opzioni assegnate nell'ambito di ciascuna *tranche* a ciascun beneficiario dovrà rispettare il rapporto fino a 2:1 tra la componente variabile e fissa della remunerazione per i *risk takers* a livello di gruppo con l'eccezione dei Responsabili delle Funzioni di Controllo (come definita da Banca d'Italia) per i quali vale il cap del 33%, in conformità alle previsioni dello Statuto sociale. La componente variabile della remunerazione sarà calcolata tenendo conto del valore delle opzioni al momento dell'assegnazione e di ogni altra componente di remunerazione variabile – a eccezione degli eventuali benefici pensionistici discrezionali – spettante al beneficiario nel medesimo anno.

Con riferimento a ciascuno dei beneficiari individuati quali *risk taker*, il valore delle opzioni assegnate dovrà comunque essere tale per cui la componente variabile della remunerazione corrisposta in strumenti finanziari (calcolata tenendo conto del valore delle opzioni al momento dell'assegnazione e di ogni altro strumento finanziario attribuiti a titolo di remunerazione variabile) sia pari ad almeno il 50% della remunerazione variabile complessiva del medesimo beneficiario. La componente della remunerazione variabile da corrispondersi in strumenti finanziari ai beneficiari qualificati come *risk taker* non può essere, in ciascun anno, inferiore al 50% della remunerazione variabile complessiva del medesimo beneficiario. In caso contrario, in occasione della determinazione della remunerazione variabile per quell'anno, il Consiglio di Amministrazione dovrà convertire una parte della remunerazione variabile corrisposta per cassa in azioni proprie dell'Emittente o (a discrezione del Consiglio di Amministrazione) in strumenti di debito subordinato Tier II.

L'attribuzione delle opzioni è gratuita o a titolo oneroso. L'inserimento nel piano verrà comunicato per iscritto a ciascun beneficiario con l'indicazione:

- a) del numero di opzioni attribuite e della *tranche* cui la medesima attribuzione si riferisce;
- b) del metodo di determinazione del prezzo di esercizio;
- c) del periodo di esercizio.

(45) Si precisa che non sono ancora stati individuati i beneficiari del presente Stock Option Plan

L'inserimento quale beneficiario per una *tranche* del piano non comporta l'inserimento automatico nella *tranche* successiva;

- **vesting**: le opzioni assegnate in ciascuna *tranche* iniziano a maturare a partire dal dodicesimo mese successivo all'assegnazione, a sua volta subordinata a una serie di condizioni dettagliate nel piano, che presuppongono: (a) il perdurare del rapporto di lavoro con il Gruppo e/o della carica nel Consiglio di Amministrazione; e (b) livelli di risorse patrimoniali e liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e il rispetto di altri determinati parametri, anche di natura regolamentare. È altresì precisato che l'accertamento, prima di ciascuna data di *vesting* (come definita nel piano), di uno degli eventi di *malus* e *claw back* indicati nel piano stesso comporta la perdita in capo al beneficiario interessato di tutte le opzioni assegnate e non ancora maturate;
- **malus e claw back**: le opzioni sono soggette a meccanismi di correzione *ex post* (*malus* e/o *claw back*) che, al verificarsi di circostanze predefinite, determinano la perdita e/o la restituzione dei diritti attribuiti dal piano;
- **finanziamento**: l'Emittente avrà facoltà eventualmente di valutare la concessione di prestiti: (a) a condizioni di mercato per la sottoscrizione e/o l'acquisto delle azioni, ai beneficiari che siano dipendenti dell'Emittente o di altre società del Gruppo; (b) al tasso ufficiale di riferimento della Banca Centrale Europea vigente al momento della concessione del prestito, per finanziare il versamento delle imposte sul reddito dovute dal beneficiario nel caso in cui venga esercitata la facoltà di convertire una parte della remunerazione variabile corrisposta per cassa (pari al 50% della differenza tra la remunerazione variabile corrisposta per cassa e la remunerazione variabile da corrispondersi in strumenti finanziari) in azioni proprie della Emittente o strumenti di debito subordinato Tier II.

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, i diritti di opzione relativi al suddetto piano di *stock option* non sono ancora stati assegnati e, pertanto, fatta eccezione per il quantitativo di azioni speciali indicato al successivo paragrafo 17.3, alla Data del Documento di Registrazione non sono state assegnate ai membri del Consiglio di Amministrazione e agli Alti Dirigenti azioni e/o opzioni su azioni dell'Emittente.

Si segnala inoltre che, in base all'accordo sottoscritto in data 21 ottobre 2016, taluni membri del Consiglio di Amministrazione della Società e delle sue controllate ed altri Manager hanno il diritto di ricevere da BFF Canada azioni della Società in cambio delle azioni dagli stessi già detenute in BFF Lux. Per ulteriori dettagli si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.4.

Per effetto dell'acquisizione di Magellan, sono altresì in essere presso il Gruppo i seguenti piani di *stock option* e incentivazione.

Primo management option plan

L'assemblea di Magellan, ha approvato un primo piano di *stock option*, con la delibera n. 41/2009, modificato dalle seguenti delibere: No. 4/2010 del 15 settembre 2010, la n. 4/2011 del 25 ottobre 2011, la n. 42/2012 del 9 maggio 2012 e la n. 27/2013 del 24 giugno 2013.

Il capitale sociale di Magellan è stato condizionatamente aumentato di PLN 117.252,00 mediante l'emissione di n. 390.840 azioni al portatore di categoria D, ciascuna con un valore nominale di PLN 0,30. Il diritto di sottoscrizione delle azioni di categoria D è scaduto il 31 dicembre 2013. Durante il periodo di vigenza del *Primo management option plan*, Magellan ha allocato complessivamente 390.840 war-

rants. Conseguentemente all'assegnazione di tali warrant, sono state sottoscritte n. 205.949 azioni di Classe D e n. 184.891 azioni proprie.

Secondo management option plan

Il 31 ottobre 2013, l'assemblea straordinaria di Magellan ha approvato un secondo management option plan. In data 23 aprile 2014, l'assemblea degli azionisti di Magellan ha approvato il relativo aumento di capitale condizionato.

Il capitale sociale di Magellan è stato condizionatamente aumentato di PLN 97.711,20 mediante l'emissione di n. 325.704 azioni ordinarie di categoria E, ciascuna con un valore nominale di PLN 0,30 (con diritti di partecipazione). Magellan emetterà inoltre 325.704 warrants che daranno diritto ai beneficiari a sottoscrivere azioni di nuova emissione senza diritto di prelazione in cinque tranches dal 2013 al 2017, come segue: 65.141 warrant ogni anno dal 2013 al 2016 e 65.140 warrant nel 2017. Il management option plan terminerà il 31 dicembre 2020.

I beneficiari del management option plan sono i componenti dell'organo di gestione, quali membri del management e dipendenti di Magellan e di società del Gruppo Magellan.

Il consiglio di sorveglianza di Magellan dovrà individuare i beneficiari (per un massimo di 30), assegnare i warrant per ciascuno degli anni del management option plan e avrà altresì il diritto di modificare la lista dei beneficiari. Il consiglio di sorveglianza ha stilato la lista dei beneficiari e definito il regolamento del management option plan con delibera n. 1 del 29 settembre 2014.

Possono essere beneficiari del management option plan e quindi ottenere i warrant, coloro che, durante la vigenza del management option plan, sono dipendenti di Magellan o legati a Magellan da un diverso tipo di relazione a condizione che, alla data di assegnazione dei warrant (i) siano ancora dipendenti o comunque in rapporti con Magellan e (ii) abbiano lavorato/svolto servizi in favore di Magellan nei sei mesi precedenti.

I warrant potranno essere assegnati solo se il livello di capitale risulta adeguato e se è rispettata una formula relativa alle condizioni finanziarie. La formula include il livello della leva finanziaria del Gruppo Magellan, un indicatore ESP basato sul profitto netto del Gruppo Magellan e un indicatore WIG. Se il livello CAGR risultasse pari o inferiore a 13,58%, le tranches cumulate saranno liquidate alla fine del piano. Il consiglio di amministrazione può (i) riservare fino al 25% della somma complessiva dei warrant relativi a una medesima tranche per i nuovi beneficiari, (ii) trasferire i warrant non imputati a una tranche a una delle tranches successive.

I beneficiari hanno diritto di sottoscrivere azioni non prima di un anno successivo alla data di acquisizione dei warrant e non dopo il 31 dicembre 2020, a meno che non sia effettuata un'offerta per la vendita di più del 33% delle azioni. Il prezzo di emissione di ciascuna azione è pari a PLN 63,70. Il consiglio di amministrazione può determinare un prezzo di emissione superiore/inferiore, nel limite del 5%, sulla base delle condizioni finanziarie di mercato. Le azioni acquisite attraverso il management option plan possono essere vendute l'anno successivo rispetto alla loro sottoscrizione. I beneficiari possono richiedere venga loro concesso il diritto di vendere le relative azioni in un mercato regolamentato trascorsi sei mesi previa comunicazione, ovvero, trascorso quel periodo, di acquisire tali azioni a determinate condizioni.

Alla Data del Documenti di Registrazione non sono ancora state sottoscritte azioni ordinarie di categoria E.

Si precisa inoltre che gli obiettivi relativi all'emissione della prima *tranche* del secondo management option plan non sono stati raggiunti mentre, con riferimento alla seconda *tranche*, gli obiettivi sono stati raggiunti e i warrants sono stati assegnati ai beneficiari; tuttavia in data 12 luglio 2016 e 21 luglio 2016, il management di Magellan ha acquistato i warrants da relativi beneficiari riscattando, in data 19 settembre 2016, 65.141 diritti emessi.

Piano di incentivazione per i manager di Magellan

Il consiglio di sorveglianza di Magellan, il 12 agosto 2013, con delibera n. 1 ha approvato un piano di incentivazione a beneficio dei manager delle società del Gruppo Magellan. In particolare, i beneficiari sono: Rafał Skiba, Urban Kielichowski, Krzysztof Kawalec, Grzegorz Grabowicz and Radosław Moks.

Il piano di incentivazione avrà durata di due anni, dal 2014 al 2016 relativamente a obiettivi di performance raggiunti tra il 2013 e il 2015, a patto che la leva finanziaria del Gruppo Magellan non superi il 4,5.

In virtù del piano di incentivazione ai beneficiari potranno essere condizionatamente assegnate delle opzioni, per un massimo di 64.500. La somma totale di quanto corrisposto ai beneficiari non potrà essere maggiore di PLN 5.000.000.

Le opzioni potranno essere esercitate solo se l'ESP sia uguale o al Massimo pari al 5%. Il numero delle opzioni esercitate varierà in base al livello ESP. L'importo del bonus è da calcolarsi secondo la seguente formula: (numero individuale di opzioni per anno) * (valore dello strumento finanziario alla base dell'opzione). Il valore dello strumento ha un cap a (i) PLN 62,5 per il 2013, (ii) PLN 72 per il 2014 e PLN 82,5 per il 2015.

Il bonus sarà pagato, unicamente nel caso in cui il beneficiario sia ancora in qualunque modo vincolato a Magellan (ad eccezione della cessazione del contratto per ragioni diverse dal licenziamento per ragioni disciplinari), nelle seguenti modalità: (i) 1 settembre 2015 – 1 ottobre 2015, 50% della somma dovuta per il 2013-2014 e (ii) 1 settembre 2016 – 1 ottobre 2016 il rimanente importo dovuto per gli anni 2013-2015.

Il piano di incentivazione è stato implementato mediante la sottoscrizione di accordi individuali con ciascun beneficiario (tali accordi sono stati redatti sulla base della delibera del consiglio di amministrazione che ha approvato il piano stesso).

Ai beneficiari sono state assegnate fino a 64.400 opzioni (33.900 in un caso), che danno loro diritto al pagamento della somma di realizzazione. I beneficiari non possono disporre delle opzioni individuali. Queste opzioni potranno essere esercitate esclusivamente da Magellan mediante la corrispondenza di denaro ai beneficiari. La somma totale da corrispondersi ai beneficiari non può eccedere PLN 1.200.000 (1.600.000 in un caso). Gli obiettivi del 2015 non sono stati raggiunti pertanto non verrà pagato alcun bonus integrativo.

17.3 ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato in data 27 novembre 2015, e successivamente integrato in data 21 dicembre 2015, una “*Relazione sulle proposte di modifiche statutarie*” (la “**Relazione**”), la quale è stata redatta ai sensi dell'articolo 2, Sezione II, Capitolo I, Titolo III delle Istruzioni di Vigilanza per le Banche ed è stata trasmessa dapprima in data 23 dicembre 2015 e successivamente – in forma integrata – in data 19 gennaio 2016, a Banca d'Italia per il rilascio dell'autorizzazione di cui all'art. 56 del TUB.

Le proposte di modificazione dello Statuto derivavano dall'intendimento dell'Emittente di effettuare, mediante un aumento gratuito del capitale sociale, un'assegnazione gratuita – *una tantum* e non collegata a obiettivi di *performance* – di azioni speciali (le “**Azioni Speciali**”) a ciascuno dei dipendenti del Gruppo, al fine di motivare gli stessi, fidelizzandoli e rafforzandone il senso di appartenenza al Gruppo, e per allineare i loro interessi a quello degli azionisti (c.d. “**Piano di Stock Grant**”).

In data 6 aprile 2016, ha ricevuto da Banca d'Italia il provvedimento di accertamento positivo, ai sensi degli artt. 56 e 61 del TUB, in relazione alle modifiche statutarie contenute nella Relazione.

Pertanto, in data 18 maggio 2016, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato di approvare, rispettivamente in sede ordinaria e straordinaria: (i) il Piano di Stock Grant, (ii) un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 c.c., fino a un massimo di Euro 134.750,00, corrispondenti a un numero massimo di 1.750 Azioni Speciali, mediante utilizzo della riserva “utili portati a nuovo”, quale risultante dall'ultimo bilancio approvato, da assegnare, in unica soluzione, entro il 30 giugno 2016, e (iii) le modifiche statutarie necessarie a implementare il Piano di Stock Grant.

L'Aumento gratuito del capitale sociale è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano in data 22 giugno 2016 e, a seguito di accettazione da parte dei beneficiari, sono state emesse, in data 31 maggio 2016, 1.074 azioni speciali; sono state assegnate gratuitamente 6 azioni a ciascun prestatore di lavoro legato al Gruppo da un rapporto di lavoro subordinato con contratto a tempo indeterminato (inclusi quelli con contratto *part time*), in possesso di uno dei seguenti requisiti: (i) dipendente nei confronti del quale non sia pendente un procedimento disciplinare dal quale possa conseguire la risoluzione del rapporto di lavoro, ovvero, in alternativa (ii) dipendente nei confronti del quale non vi sia stata una condanna in primo grado di giudizio in un procedimento giudiziale connesso con l'attività lavorativa da cui consegua la risoluzione del rapporto di lavoro o in ogni caso connesso a violazioni dei principi del Codice Etico del Gruppo (i “**Requisiti Soggettivi**”). L'Assegnazione gratuita delle Azioni Speciali è stata effettuata mediante imputazione di riserve a capitale con la stessa parità contabile delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Alla data del Documento di Registrazione risultano, quindi, emesse n. 1074 Azioni Speciali. Tutti gli Alti Dirigenti ad eccezione di Massimiliano Belingheri, detengono n. 6 azioni speciali ciascuno.

Si segnala che le Azioni Speciali sono prive del diritto di voto e attribuiscono ai rispettivi titolari soltanto il diritto di percepire, proporzionalmente al numero di Azioni Speciali possedute, una porzione percentuale del totale degli utili, oltre che di qualsiasi altra distribuzione, diversa dalla distribuzione di riserva da sovrapprezzo e dal rimborso del capitale ai soci ordinari.

È, inoltre, previsto un meccanismo automatico di conversione delle Azioni Speciali in azioni ordinarie, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 azione di categoria speciale, in caso di cessione da parte dell'attuale azionista di maggioranza della propria partecipazione, in caso di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente su un mercato regolamentato e, infine, in caso di riscatto delle Azioni Speciali da parte dei soci ordinari, qualora i dipendenti beneficiari perdano i Requisiti Soggettivi.

Le Azioni Speciali non potranno essere cedute in nessun caso sino al decorso del terzo anno dalla data di assegnazione; allo scadere del terzo anno, ove non si siano verificate le condizioni automatiche di conversione, i dipendenti beneficiari potranno trasferire le Azioni Speciali soltanto a favore di altro soggetto in possesso dei Requisiti Soggettivi.

CAPITOLO 18 – PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 PRINCIPALI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ

Alla Data del Documento di Registrazione, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni a disposizione dell'Emittente, il capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente è detenuto (i) quanto al 94,196% da BFF Luxembourg, nonché, quali azionisti di minoranza, (ii) quanto al 3,2758%, da Bracco S.p.A., società di diritto italiano che svolge prevalentemente attività di produzione e vendita di specialità medicinali e diagnostica per immagini, (iii) quanto al 1,2069% da Mediolanum Farmaceutici S.p.A., (iv) quanto allo 0,8500% da Molteni Immobiliare e (v) quanto allo 0,4119% da Unione Fiduciaria S.p.A. Società Fiduciaria e di servizi delle Banche Popolari Italiane.

Di seguito si riporta una tabella che illustra la compagine azionaria dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione:

Azionisti	Numero di azioni	% del capitale sociale	% diritti di voto
BFF Luxembourg S.à r.l.	1.602.341	94,196%	94,255%
Bracco S.p.A.	55.689	3,274%	3,276%
Mediolanum Farmaceutici S.p.A.	20.517	1,206%	1,207%
L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.	14.450	0,849%	0,850%
Unione Fiduciaria S.p.A. Società Fiduciaria e di servizi delle Banche Popolari Italiane	7.003	0,412%	
Dipendenti con Azioni Speciali (senza diritto di voto)	1.074	0,063%	0,412%
Totale	1.701.074	100%	100%

BFF Luxembourg, alla Data del Documento di Registrazione azionista di controllo dell'Emittente, è una società di diritto lussemburghese indirettamente partecipata per una quota di maggioranza dalla *limited partnership* Centerbridge Capital Partners III (PEI) L.P. (il "**Fondo**"), facente parte della famiglia di fondi di *private equity* compresi nella piattaforma di investimento Centerbridge Capital Partners⁽⁴⁶⁾.

La catena partecipativa dell'Emittente, si articola, dal basso verso l'alto, come segue:

- (i) l'Emittente è direttamente controllato dal suo azionista di maggioranza, BFF Luxembourg che esercita la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea dell'Emittente e, pertanto, ha diritto di nominare il consiglio di amministrazione dell'Emittente tranne un membro (la cui nomina spetta agli azionisti di minoranza dell'Emittente come indicati nel precedente Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5);
- (ii) BFF Luxembourg è a sua volta controllata dal suo azionista di maggioranza, BFF Canada, in virtù di una partecipazione pari, alla Data del Documento di Registrazione, al 95,26% del capitale sociale di BFF Luxembourg⁽⁴⁷⁾ (che, a sua volta, ha il diritto di nominare la totalità meno uno degli amministratori di BFF Luxembourg, nominato dai Manager); e

(46) Si precisa che la piattaforma di investimento Centerbridge Capital Partners è gestita, in ultima istanza, dall'impresa di *private investment* Centerbridge Partners L.P. ("**Centerbridge Partners**"), una *limited partnership* avente sede a New York, Stati Uniti d'America, per il tramite della sua controllata Centerbridge Partners Europe LLP, avente sede a Londra, Regno Unito ("**Centerbridge Partners Europe**") e, congiuntamente a Centerbridge Partners, "**Centerbridge**").

(47) Per completezza si segnala, inoltre, che alla Data del Documento di Registrazione, una partecipazione pari allo 0,96% del capitale sociale di BFF Luxembourg è detenuta congiuntamente dai CB Funds.

- (iii) BFF Canada è controllata, in virtù dei propri documenti costitutivi, dal proprio *general partner* BFF General Partner, BFF JE GP Ltd (Jersey) (“**BFF General Partner**”), società regolata dalla Jersey Financial Services Commission del Jersey, titolata all’esercizio dei poteri e/o dei diritti di voto e di nomina derivanti dagli strumenti di investimento (e.g. azioni ordinarie, azioni privilegiate, etc.) detenuti dal Fondo in BFF Canada⁽⁴⁸⁾.

Si segnala, inoltre, che il Fondo – unitamente ai suoi due veicoli di co-investimento, Amica Co-Invest, Limited Partnership e Amica Strategic, Limited Partnership – detiene complessivamente il 97,68% del capitale sociale di BFF Canada; mentre la restante parte del capitale sociale di BFF Canada, pari al 2,32%, è detenuta da Centerbridge Capital Partners SBS III L.P., limited partnership anch’essa facente parte della famiglia di fondi di private equity compresi nella piattaforma di investimento Centerbridge Capital Partners. Tuttavia, il Fondo, in qualità di limited partner di BFF Canada, non partecipa alla gestione/amministrazione di BFF Canada (la quale è demandata in via esclusiva a BFF General Partner) e, dunque, non esercita sull’Emittente alcun controllo; al contrario BFF General Partner è il soggetto che in ultima istanza, in via discrezionale e indipendente e con poteri decisionali, controlla e gestisce BFF Luxembourg, a sua volta controllante l’Emittente.

Si precisa inoltre che, pur essendo BFF Luxembourg tenuta a esprimere per conto del Fondo i nomi di uno o più consiglieri di amministrazione nell’Emittente, essa agisce in qualità di holding company e non può stabilire come tali amministratori debbano agire né come debbano esercitare i poteri loro conferiti. Ne consegue quindi che, fermo restando il potere di BFF General Partner di indirizzare l’esercizio dei poteri e/o dei diritti di voto e di nomina derivanti dall’esercizio del controllo indiretto dello stesso sull’Emittente, BFF Luxembourg non interviene nella gestione quotidiana dell’Emittente – che rimane pertanto affidata ai relativi organi di governo societario – e non esercita su di essa alcuna attività di direzione e coordinamento.

Si segnala, infine, che la catena di controllo sopra presentata è il risultato di un processo di semplificazione⁽⁴⁹⁾ della medesimo a avviato, successivamente all’acquisizione da parte di BFF Luxembourg della sopramenzionata partecipazione nell’Emittente, perfezionatasi il 4 novembre 2015, in ottemperanza a una raccomandazione espressa dalla BCE in sede di autorizzazione all’acquisizione medesima (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione)

18.2 PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI

Alla Data del Documento di Registrazione l’Emittente non ha emesso azioni portatrici di diritti di voto diverse dalle azioni ordinarie.

(48) Per completezza si segnala che BFF General Partner è amministrata e diretta dai due medesimi soggetti (persone fisiche) che amministrano Centerbridge in qualità di Managing Principals. Tali due persone sono altresì amministratori dell’entità appartenente alla piattaforma di Centerbridge che, in ultima istanza, agisce quale general partner del Fondo (i.e. CCP III JE GP LTD), fermo restando che BFF General Partner resta l’unica entità titolata all’esercizio dei poteri e/o dei diritti di voto e di nomina derivanti dalle partecipazioni detenute dal Fondo in BFF Canada. Si precisa inoltre che i diciannove (19) soci di BFF General Partner sono costituiti, oltre che dai due (2) Managing Principals da diciassette (17) Senior Managing Directors (SMDs) di Centerbridge. Nessuno di tali soggetti detiene la maggioranza di BFF General Partner o è in grado di esercitare da solo il controllo sulla medesima.

(49) Tale processo di semplificazione ha comportato la messa in liquidazione di BFF Lux Holdings S.à r.l., società che originariamente si interponeva lungo la catena del controllo tra BFF Canada e BFF Luxembourg.

18.3 SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è controllato ai sensi dell'art. 93 del TUF da BFF Luxembourg (la quale è gestita in ultima istanza da BFF General Partner per il tramite di altre società, come sopra descritto al paragrafo 18.1) che detiene una partecipazione pari al 94,196% nel capitale sociale dell'Emittente. L'Emittente ritiene tuttavia di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 cod. civ., come specificato al Capitolo 7, Paragrafo 7.1.

Con riferimento ai diritti delle minoranze, si segnala che: (i) il patto parasociale in vigore alla Data del Documento di Registrazione – e che cesserà di avere efficacia in caso di quotazione dell'Emittente su un mercato regolamentato – tra BFF Luxembourg e alcuni azionisti di minoranza dell'Emittente contiene, tra l'altro, alcune previsioni di tutela degli azionisti di minoranza (*cf.* Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione); e (ii) lo Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA contiene previsioni *standard* a tutela degli interessi degli azionisti di minoranza, tra cui il meccanismo del voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale, in conformità con quanto previsto dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente e applicabile alle società con azioni quotate su mercati regolamentati e alle banche (*cf.* Capitolo 21, Paragrafo 21.2 del Documento di Registrazione).

18.4 ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, a eccezione di quanto riportato di seguito nel presente Paragrafo, non esistono accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del Documento di Registrazione.

Per completezza, si segnala quanto segue.

Patto Parasociale con gli azionisti di minoranza

Alla Data del Documento di Registrazione è in vigore un accordo parasociale relativo all'Emittente, sottoscritto da BFF Luxembourg, da una parte, e da alcuni azionisti di minoranza (ovverosia Bracco S.p.A., Mediolanum Farmaceutici S.p.A. e L. Molteni & C. dei F.lli Alitti Società di Esercizio S.p.A., successivamente sostituita da L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.), dall'altra (*cf.* Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Documento di Registrazione). Tale accordo parasociale cesserà di avere efficacia in caso di quotazione dell'Emittente su un mercato regolamentato. Tra le principali previsioni del Patto Parasociale con gli Azionisti di Minoranza, si segnalano, *inter alia*, (i) il diritto di designare un membro del Consiglio di Amministrazione e un membro effettivo del Collegio Sindacale dell'Emittente (finché BFF Luxembourg avrà diritto di designare la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale); (ii) alcuni diritti di informativa e di accesso alla documentazione resa disponibile in seno al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (iii) alcuni vincoli per gli Azionisti di Minoranza sui trasferimenti di azioni dell'Emittente salvo che per alcune ipotesi espressamente disciplinate; (iv) un diritto di co-vendita per gli Azionisti di Minoranza nel caso in cui BFF Luxembourg trasferisca, in un'unica o in una serie di transazioni correlate, una partecipazione al capitale dell'Emittente che la porti a detenere meno del 50% del capitale sociale dell'Emittente

emessi (v) un diritto di trascinarsi a favore di BFF Luxembourg nel caso di vendita dell'Emittente su tutte le partecipazioni detenute dagli Azionisti di Minoranza.

Si segnala che tale patto verrà meno, *inter alia*, in caso di quotazione dell'Emittente. In caso di quotazione, il Patto Parasociale con gli Azionisti di Minoranza non prevede penali o altre conseguenze economico-finanziarie per l'Emittente.

Patto Parasociale tra BFF Luxembourg e il Sig. Marco Rabuffi

In data 27 aprile 2015, Centerbridge Partners L.P., impresa di private investment che gestisce in ultima istanza la piattaforma di investimento di cui fa parte il Fondo che detiene indirettamente una quota di maggioranza di BFF Luxembourg e il Sig. Marco Rabuffi (che detiene tramite Unione Fiduciaria lo 0,45% del capitale sociale dell'Emittente) hanno sottoscritto un accordo volto a disciplinare i rapporti tra il Sig. Marco Rabuffi e BFF Luxembourg in qualità di azionisti dell'Emittente (Cfr. Capitolo 14 Paragrafo 14.2 del Documento di Registrazione). Tra le principali clausole del Patto Parasociale Rabuffi, si segnalano, *inter alia*, (i) la nomina del sig. Marco Rabuffi alla carica di membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente; (ii) l'attribuzione al Sig. Marco Rabuffi di un'opzione put nei confronti di Centerbridge Partners L.P., da esercitarsi in relazione a un numero di azioni pari ad almeno il 25% del totale delle azioni detenute dal sig. Marco Rabuffi alla Data di Esecuzione; (iii) nel caso in cui il Sig. Marco Rabuffi decida, per qualunque motivo, di non ricoprire ulteriormente la carica di membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e BFF Luxembourg S.à r.l. detenga la maggioranza delle azioni dell'Emittente, è attribuita a Centerbridge Partners L.P. un'opzione call nei confronti del Sig. Marco Rabuffi per l'acquisto di tutte le azioni dell'Emittente di titolarità di quest'ultimo; (iv) alcuni vincoli al trasferimento delle azioni detenute dal Sig. Marco Rabuffi (ad esclusione della quotazione dell'Emittente o della vendita dell'Emittente); (v) un diritto di co-vendita pro-quota al Sig. Marco Rabuffi qualora BFF Luxembourg S.à r.l. trasferisca, in un'unica o in una serie di transazioni correlate, una partecipazione al capitale dell'Emittente che la porti a detenere meno del 50% degli strumenti finanziari dell'Emittente; (vi) un diritto di trascinarsi a favore di BFF Luxembourg nel caso di vendita dell'Emittente.

Si segnala che tale patto verrà meno, *inter alia*, in caso di quotazione dell'Emittente senza che, con ciò, sia prevista alcuna conseguenza economica in capo all'Emittente stesso.

Accordi Integrativi

In data 2 novembre 2015, Centerbridge Partners L.P. ha sottoscritto tre distinti accordi con, rispettivamente, Bracco S.p.A., Mediolanum Farmaceutici S.p.A. e L. Molteni & C. dei F.lli Alitti Società di Esercizio S.p.A. (successivamente sostituita da L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.) (di seguito, gli “**Accordi Integrativi**”), con i quali le parti hanno convenuto che gli Azionisti di Minoranza dovranno farsi carico pro rata dei potenziali effetti diluitivi che potrebbero derivare dall'esecuzione dell'Accordo di Investimento al verificarsi di un “exit event” (intendendosi per tale la quotazione dell'Emittente o la Vendita dell'Emittente). A tal fine, ai sensi degli Accordi Integrativi, a Centerbridge Partners L.P. (o al soggetto da questi designato) è attribuita un'opzione di acquisto avente a oggetto un numero azioni dell'Emittente di titolarità degli Azionisti di Minoranza pari al maggiore tra (i) zero, e (ii) un quantitativo determinato in base alla formula contenuta negli Accordi Integrativi e di seguito descritta, a fronte di un corrispettivo pari a Euro 1,00.

(AxB)/C (con arrotondamento per difetto al numero intero più prossimo), dove:

per “A” si intende la partecipazione nell’Emittente detenuta dall’Azionista di Minoranza, calcolata come numero di azioni detenute dall’Azionista di Minoranza diviso il numero complessivo di azioni dell’Emittente emesse;

per “B” si intende il valore netto cumulativo realizzato in relazione alle Callable Shares (come definite nel prosieguo sub Capitolo 22, Paragrafo 22.4) dai partecipanti al piano di investimento di cui all’Accordo di Investimento al verificarsi di un “exit event” (i.e., la quotazione dell’Emittente o la Vendita dell’Emittente), tenendo conto di eventuali dividendi distribuiti prima di tale data;

per “C” si intende il prezzo per ciascuna azione dell’Emittente al verificarsi di un “exit event” (i.e., la quotazione dell’Emittente o la Vendita dell’Emittente).

L’Accordo Integrativo con Bracco S.p.A. (che detiene il 3,276% del capitale sociale dell’Emittente) prevede, inoltre, un’opzione di vendita in favore di quest’ultima, in forza della quale Bracco S.p.A. ha diritto di vendere a Centerbridge Partners L.P. (o al soggetto da questi designato), che ha l’obbligo di acquistare, tutte le azioni ordinarie dell’Emittente di propria titolarità. L’opzione di vendita può essere esercitata da Bracco S.p.A. a partire dal 3° anniversario della sottoscrizione dell’Accordo Integrativo e per i successivi 365 giorni. In caso di esercizio dell’opzione, il prezzo per azione ordinaria dovrà essere determinato di comune accordo da Centerbridge Partners L.P. e Bracco S.p.A.; mancando tale accordo nel termine di 30 giorni lavorativi dalla data di esercizio dell’opzione, il prezzo dovrà essere pari al *fair market value* delle azioni determinato da un terzo indipendente.

Accordo di Investimento

In data 10 giugno 2015 è stato stipulato l’Accordo di Investimento, parzialmente modificato in data 30 ottobre 2015 e, da ultimo, in data 21 ottobre 2016, tra, da una parte, i CB Funds, BFF Canada e la sua controllata BFF Luxembourg e dall’altra, ciascun Manager (tra cui anche l’Amministratore Delegato e gli Alti Dirigenti). Con la sottoscrizione dell’Accordo di Investimento le parti hanno regolato, tra l’altro, oltre all’entrata da parte dei Manager nell’azionariato di BFF Luxembourg, anche la disciplina della circolazione delle Azioni Lux di titolarità dei Manager (pari alla Data del Documento di Registrazione, al 3,90% del capitale sociale di BFF Lux) in varie ipotesi, tra cui anche la quotazione dell’Emittente, nonché il conseguente impegno delle parti di regolare la riorganizzazione di BFF Luxembourg. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 22, Paragrafo 22.4.

Exit Agreement

In data 21 ottobre 2016 è stato perfezionato l’“Exit Agreement”, un ulteriore accordo sottoscritto da BFF Canada, i CB Funds, BFF Luxembourg, i Manager (su base individuale) e Cordusio Fiduciaria (società cui i singoli Managers hanno intestato fiduciariamente le rispettive partecipazioni) – volto a regolare, in caso di quotazione dell’Emittente, l’uscita dei Manager dall’azionariato di BFF Luxembourg e l’entrata dei medesimi nell’azionariato dell’Emittente in linea con quanto già contemplato dall’Accordo di Investimento (cfr. Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione).

In particolare, ai sensi dell’Exit Agreement è previsto che, in caso di quotazione dell’Emittente, i Managers riceveranno, in luogo delle Azioni Lux dai medesimi detenute, un determinato numero di azioni

dell'Emittente, oltre a un corrispettivo in denaro pari ai proventi *pro rata* della quotazione. Pertanto, in tale scenario, (i) i Manager diventeranno azionisti dell'Emittente e (ii) la partecipazione di BFF Luxembourg nell'Emittente si ridurrà proporzionalmente. Al momento in cui gli verranno trasferite le Azioni dell'Emittente, ciascun Manager dovrà assumere un vincolo di *lock-up* sulle medesime, nei termini richiesti dal soggetto che ricopre il ruolo di global coordinator e comunque per una durata che non potrà essere superiore a 12 mesi⁽⁵⁰⁾.

Infine, per quanto riguarda il coordinamento tra l'Accordo di Investimento e l'Exit Agreement si segnala che l'Accordo di Investimento è in vigore alla Data del Documento di Registrazione e, in caso di mancata quotazione dell'Emittente entro il 31 dicembre 2017, resterà in vigore anche dopo tale data per la durata su indicata nel presente paragrafo; per contro, l'Exit Agreement (che contiene disposizioni sostanzialmente analoghe a quelle dell'Accordo di Investimento) è destinato a produrre i propri effetti in caso di quotazione dell'Emittente entro il 31 dicembre 2017 (ovvero alla successiva data concordata per iscritto tra le parti), con contestuale risoluzione dell'Accordo di Investimento (*cf.* Capitolo 14, Paragrafo 14.2 e Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione).

(50) Al riguardo si precisa che, alla Data del Documento di Registrazione, si prevede che l'entità della partecipazione (sia su base individuale che, per quanto occorrer possa, su base cumulativa) dei Manager (tramite Cordusio Fiduciaria) nel capitale sociale dell'Emittente non sarà da considerarsi "rilevante" ai fini della normativa prudenziale di cui agli artt. 19 e ss. TUB e relative disposizioni attuative.

Si specifica inoltre che, alla Data del Documento di Registrazione, si prevede che le partecipazioni individuali dei Manager non saranno tali da integrare le soglie di comunicazione previste dall'art. 120, comma 2, TUF. Al riguardo si precisa che tali partecipazioni saranno determinate sulla base dei meccanismi indicati nell'Exit Agreement, che prevedono variabili non ancora determinabili alla Data del Documento di Registrazione (tra cui, *inter alia*, il prezzo di offerta nell'ambito dell'offerta prodromica alla costituzione del flottante necessario per la quotazione).

CAPITOLO 19 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Premessa

Le operazioni poste in essere dal Gruppo e dall'Emittente con parti correlate (di seguito insieme, le “**Operazioni con Parti Correlate**”) sono individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*.

Sebbene le Operazioni con Parti Correlate siano effettuate a normali condizioni di mercato, non vi è garanzia che, ove le stesse fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Nei successivi paragrafi si riportano i valori economici per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, nonché i valori patrimoniali al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 delle Operazioni con Parti Correlate, secondo quanto previsto dallo IAS 24.

Successivamente al 30 giugno 2016 e fino alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non ha posto in essere Operazioni con Parti Correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontari, diverse da quelle aventi carattere continuativo e/o rappresentate in questo Capitolo.

19.1 FUSIONE INVERSA E CAMBIO AZIONISTA DI RIFERIMENTO

Con atto notarile dell'8 ottobre 2014, iscritto al Registro delle Imprese in data 14 ottobre 2014, è stata perfezionata – previa autorizzazione della Banca d'Italia, pervenuta in data 18 luglio 2014, e in esecuzione delle delibere assembleari del 9 settembre 2014 – la fusione per incorporazione di FFH in BFF, secondo lo schema della c.d. fusione inversa (la “**Fusione**”).

Come previsto dal relativo progetto, la fusione ha effetto, ai fini contabili e fiscali, dall'inizio dell'esercizio 2014. Conseguentemente, le operazioni compiute dalla società incorporata per il periodo dal 1 gennaio 2014 alla data di effetto della fusione sono state rilevate nel conto economico di BFF. A tal proposito si precisa che, in considerazione della limitata attività della società incorporata, l'impatto sulla situazione economica di BFF, derivante dalla successiva imputazione di proventi e oneri con effetto retroattivo, ammonta a circa Euro 463 migliaia.

A seguito di tale operazione, l'azionista di maggioranza di BFF al 31 dicembre 2014 risultava essere Farma Holding S.a.r.l. che detiene l'88,35% del capitale.

Si segnala che in data 4 novembre 2015, previa approvazione della Banca d'Italia, si è perfezionato il trasferimento, a favore di BFF Luxembourg, di 1.602.341 azioni, rappresentanti il 94,196% del capitale sociale di BFF, da parte dell'azionista di maggioranza Farma Holding S.à r.l. e di altri azionisti di minoranza. I dirigenti e manager di BFF hanno ceduto la partecipazione in BFF e in Farma Holding S.à.r.l. e alcuni manager già azionisti o non ancora tali hanno investito parte dei proventi e ulteriori risorse in BFF Luxembourg.

A seguito di tale operazione l'azionista di maggioranza di BFF al 31 dicembre 2015 risultava essere BFF Luxembourg che detiene il 94,196% del capitale.

19.2 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE POSTE IN ESSERE DAL GRUPPO

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici e patrimoniali derivanti da Operazioni con Parti Correlate posti in essere dal Gruppo con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllante ⁽¹⁾	Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche ⁽²⁾	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sullo stato patrimoniale consolidato					
Crediti verso clientela					
Al 30 giugno 2016	–	–	–	2.319.320	0,0%
Al 31 dicembre 2015	–	–	–	1.962.004	0,0%
Al 31 dicembre 2014	–	–	–	1.554.957	0,0%
Al 31 dicembre 2013	1.700	–	1.700	1.136.578	0,1%
Altre attività					
Al 30 giugno 2016	5	–	5	9.238	0,1%
Al 31 dicembre 2015	–	–	–	3.106	0,0%
Al 31 dicembre 2014	–	–	–	2.106	0,0%
Al 31 dicembre 2013	1	–	1	9.336	0,0%
Debiti verso clientela					
Al 30 giugno 2016	–	(301)	(301)	(2.468.853)	0,0%
Al 31 dicembre 2015	–	(401)	(401)	(1.726.683)	0,0%
Al 31 dicembre 2014	–	–	–	(1.168.587)	0,0%
Al 31 dicembre 2013	–	–	–	(173.438)	0,0%
Altre passività					
Al 30 giugno 2016	–	(229)	(229)	(125.247)	0,2%
Al 31 dicembre 2015	–	(398)	(398)	(45.885)	0,9%
Al 31 dicembre 2014	–	(471)	(471)	(32.377)	1,5%
Al 31 dicembre 2013	–	(569)	(569)	(25.370)	2,2%
Impatto delle transazioni sul conto economico consolidato					
Interessi attivi e proventi assimilati					
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	–	–	–	77.996	0,0%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	–	–	71.985	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	–	–	161.946	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	–	252.551	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	3	–	3	154.643	0,0%
Interessi passivi e oneri assimilati					
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	–	(3)	(3)	(12.209)	0,0%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	(4)	(4)	(17.154)	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	(8)	(8)	(28.898)	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	–	(44.240)	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	(76)	–	(76)	(53.644)	0,1%

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllante ⁽¹⁾	Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche ⁽²⁾	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Spese amministrative a) spese per il personale					
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	–	(792)	(792)	(11.096)	7,1%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	(793)	(793)	(9.127)	8,7%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	(1.549)	(1.549)	(18.476)	8,4%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	(1.475)	(1.475)	(14.828)	9,9%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	–	(1.821)	(1.821)	(13.227)	13,8%
Altri proventi/oneri di gestione					
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	5	–	5	1.062	0,5%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	–	–	1.795	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	–	–	4.144	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	–	7.032	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	24	–	24	6.609	0,4%

Note:

- (1) Si precisa che con riferimento all'esercizio 2013 la controllante dell'Emittente è FF Holding S.p.A. (FFH) mentre, con riferimento all'esercizio 2014, nonché al semestre chiuso al 30 giugno 2015, per effetto della Fusione, la controllante dell'Emittente è Farma Holding S.a.r.l. Con riferimento all'esercizio 2016 e al semestre chiuso al 30 giugno 2016 la controllante del Gruppo è BFF Luxembourg S.a.r.l.

Include i membri del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato dell'Emittente.

Di seguito sono brevemente descritte le principali Operazioni con Parti Correlate poste in essere dal Gruppo con riferimento ai periodi in esame.

Crediti verso clientela

Al 31 dicembre 2013 la voce include il credito residuo, pari a Euro 1.700 migliaia, relativo a un finanziamento concesso dall'Emittente a FFH nel corso del mese di dicembre 2013, per complessivi Euro 2,5 milioni, con scadenza contrattuale 31 dicembre 2014, regolato a un tasso di interesse pari al 5,126%.

Altre attività

Al 30 giugno 2016, la voce si riferisce al contratto di *servicing* sottoscritto dall'Emittente con BFF Luxembourg in data 4 marzo 2016. Il contratto, è stato stipulato al fine di adempiere ai requisiti previsti dal CRR affinché i dati necessari per il consolidamento prudenziale a livello CRR siano debitamente elaborati, trasmessi dall'ente consolidante BFF Luxembourg e consolidati con quelli relativi all'Emittente e al Gruppo. In virtù di tale contratto BFF Luxembourg trasmette periodicamente i dati relativi alla propria posizione patrimoniale e finanziaria all'Emittente, affinché quest'ultimo possa provvedere all'elaborazione degli stessi per la conseguente predisposizione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata, includendo dunque la posizione di BFF Luxembourg nell'ambito del (più ampio) perimetro del consolidamento prudenziale ai sensi del CRR.

Più precisamente, ai sensi di tale contratto BFF Luxembourg trasmette all'Emittente, in un formato compatibile con gli schemi di segnalazione di vigilanza prudenziale e in tempo utile per l'invio di dette segnalazioni:

- con cadenza mensile, gli schemi di conto economico e stato patrimoniale su base individuale di BFF Luxembourg;
- con cadenza trimestrale, informazioni sulla posizione e i ratio liquidità (Liquidity position) relativi alla stessa BFF Luxembourg, nonché

- informazioni relative alla composizione azionaria della stessa BFF Luxembourg (e alle sue eventuali modificazioni) .

Sulla base delle informazioni così fornite da BFF Luxembourg, l'Emittente:

- presta servizi di supporto per la predisposizione delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata e il loro inoltro, in nome e per conto di BFF Luxembourg, tramite la piattaforma elettronica "Infostat" e utilizzando l'apposito codice ABI attribuito alla stessa BFF Luxembourg, così adempiendo agli obblighi di inclusione di quest'ultima nel perimetro del consolidamento prudenziale dell'Emittente, ai sensi della citata normativa, e utilizza le informazioni medesime al fine di: monitorare i rilevanti livelli di rischio e ottemperare ai requisiti prudenziali su base consolidata.

Sono inoltre contrattualmente previste procedure di cooperazione e di previa condivisione degli schemi di segnalazione su base consolidata, anche ai fini di eventuali rettifiche che si rendessero necessarie in relazione alle segnalazioni fatte alla Banca d'Italia o in ordine ad altre richieste o comunicazione delle Autorità di Vigilanza.

Per lo svolgimento dei servizi oggetto del contratto di servicing, è riconosciuto all'Emittente un corrispettivo pari a Euro 10,5 migliaia annui, da corrispondersi su base trimestrale.

Debiti verso clientela

La voce al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 si riferisce al saldo del conto deposito "Conto Facto" sottoscritto dagli Amministratori del Gruppo, alle medesime condizioni offerte al pubblico.

Altre Passività

La voce include il debito dell'Emittente verso Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche relativo ai compensi e retribuzioni riconosciuti dal Gruppo agli stessi e non liquidati alla fine di ogni periodo.

Interessi attivi e proventi assimilati

La voce include, per l'esercizio 2013, gli interessi riconosciuti da FFH all'Emittente relativamente al finanziamento concesso dall'Emittente a FFH nel corso dell'esercizio 2013, per complessivi Euro 2,5 milioni, descritto in precedenza.

Interessi passivi e oneri assimilati

La voce include: i) per l'esercizio 2013, gli interessi passivi riconosciuti da BFF a FFH su un finanziamento di Euro 5.000 migliaia concesso nel 2009, scaduto a dicembre 2013 e regolato a un tasso di interesse pari al 4,462%, e ii) per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per l'esercizio 2015, gli interessi passivi relativi al conto deposito "Conto Facto" sottoscritto dagli Amministratori del Gruppo, alle medesime condizioni offerte al pubblico.

Spese Amministrative a) Spese per il personale

La voce include i compensi e le retribuzioni riconosciuti dall'Emittente agli Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche nel corso dei periodi in esame.

Altri proventi/oneri di gestione

La voce include, per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, i proventi relativi al contratto di *servicing* resi dall'Emittente a BFF Luxembourg e BFF Lux Holdings (posta in liquidazione alla Data del Documento di Registrazione) sopra descritto.

La voce include, per l'esercizio 2013, i proventi relativi a servizi amministrativi resi dall'Emittente a FFH.

19.3 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE POSTE IN ESSERE DALL'EMITTENTE

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici e patrimoniali derivanti da Operazioni con Parti Correlate poste in essere dall'Emittente con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllante (1)	Controllate ⁽²⁾	Società a destinazione specific ⁽³⁾	Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche ⁽⁴⁾	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sullo stato patrimoniale							
Crediti verso clientela							
Al 30 giugno 2016	–	272.363	–	–	272.363	1.920.718	14,2%
Al 31 dicembre 2015	–	173.250	–	–	173.250	1.943.091	8,9%
Al 31 dicembre 2014	–	243.000	67	–	243.067	1.547.108	15,7%
Al 31 dicembre 2013	1.700	42.500	27.249	–	71.449	1.160.174	6,2%
Altre attività							
Al 30 giugno 2016	5	522	10	–	537	5.780	9,3%
Al 31 dicembre 2015	–	1.216	10	–	1.226	4.290	28,6%
Al 31 dicembre 2014	–	1.387	33	–	1.420	3.389	41,9%
Al 31 dicembre 2013	1	808	5.023	–	5.832	15.147	38,5%
Debiti verso clientela							
Al 30 giugno 2016	–	(909)	(149.292)	(301)	(150.502)	(2.562.116)	5,9%
Al 31 dicembre 2015	–	(5.733)	(145.647)	(401)	(151.781)	(1.877.502)	8,1%
Al 31 dicembre 2014	–	–	(147.096)	–	(147.096)	(1.315.709)	11,2%
Al 31 dicembre 2013	–	–	(151.056)	–	(151.056)	(324.287)	46,6%
Altre passività							
Al 30 giugno 2016	–	(218)	–	(229)	(447)	(118.210)	0,4%
Al 31 dicembre 2015	–	(12)	–	(398)	(410)	(41.558)	1,0%
Al 31 dicembre 2014	–	–	–	(471)	(471)	(29.432)	1,6%
Al 31 dicembre 2013	–	–	–	(569)	(569)	(18.449)	3,1%
Impatto delle transazioni sul conto economico							
Interessi attivi e proventi assimilati							
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	–	1.388	–	–	1.388	71.361	1,9%

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllante (1)	Controllate(2)	Società a destinazione specifica(3)	Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche(4)	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	1.685	–	–	1.685	63.876	2,6%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	3.972	–	–	3.972	146.920	2,7%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	2.472	–	–	2.472	246.958	1,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	3	1.180	–	–	1.183	152.739	0,8%
Interessi passivi e oneri assimilati							
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	–	–	(1.086)	(3)	(1.089)	(11.151)	9,8%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	–	(1.609)	(4)	(1.613)	(17.253)	9,3%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	–	(2.843)	(8)	(2.851)	(29.098)	9,8%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	(8.477)	–	(8.477)	(44.943)	18,9%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	(76)	–	(13.640)	–	(13.716)	(53.713)	25,5%
Commissioni attive							
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	–	282	–	–	282	3.980	7,1%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	–	–	–	–	3.903	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	–	–	–	–	8.321	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	2	–	–	2	9.303	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	–	–	–	–	–	10.251	0,0%
Dividendi e proventi simili							
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	–	8.022	–	–	8.022	8.022	100,0%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	–	–	–	–	–	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	–	–	–	–	–	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	–	–	–	–	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	–	–	–	–	–	–	0,0%
Spese amministrative a) spese per il personale							
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	–	–	–	(792)	(792)	(9.412)	8,4%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	–	–	(793)	(793)	(8.651)	9,2%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	–	–	(1.549)	(1.549)	(17.513)	8,8%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	–	(1.475)	(1.475)	(14.096)	10,5%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	–	–	–	(1.821)	(1.821)	(12.724)	14,3%
Spese amministrative a) altre spese amministrative							
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	–	(218)	–	–	(218)	(15.868)	1,4%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	(112)	–	–	(112)	(12.062)	0,9%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	(162)	–	–	(162)	(25.931)	0,6%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	–	–	–	(19.781)	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	–	–	–	–	–	(16.099)	0,0%
Altri proventi/oneri di gestione							
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2016	5	522	–	–	527	1.657	31,8%
Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015	–	389	–	–	389	2.184	17,8%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	447	–	–	447	4.594	9,7%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	533	–	–	533	7.573	7,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	24	250	–	–	274	6.859	4,0%

Note:

- (1) Si precisa che, con riferimento all'esercizio 2013, la controllante dell'Emittente è FF Holding S.p.A. (FFH) mentre, con riferimento all'esercizio 2014, nonché al semestre chiuso al 30 giugno 2015, per effetto della Fusione, la controllante dell'Emittente è Farma Holding S.a.r.l.. Con riferimento all'esercizio 2015 e al semestre chiuso al 30 giugno 2016, la controllante del Gruppo è BFF Luxembourg S.a.r.l.
- (2) Le società controllate si riferiscono a tutte le controllate del Gruppo, ad eccezione delle Società a destinazione specifica.
- (3) Le società a destinazione specifica includono FF Finance s.r.l., Farmafactoring SPV I s.r.l. e Farmafactoring SPV II s.r.l. Tali società sono state costituite per le operazioni di cartolarizzazione strutturate rispettivamente con Banca IMI, Deutsche Bank e Bayern LB. Si segnala che a seguito della chiusura delle operazioni di cartolarizzazione con Banca IMI e Bayern LB al 31 dicembre 2015 le società veicolo FF Finance s.r.l. e Farmafactoring SPV II sono state liquidate e cancellate.
- (4) Include i membri del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato dell'Emittente.

Di seguito sono brevemente descritte le principali Operazioni con Parti Correlate poste in essere dall'Emittente con riferimento ai periodi in esame. Il presente paragrafo non include la descrizione: i) delle operazioni tra l'Emittente e la propria controllante, e ii) delle operazioni tra l'Emittente e gli Amministratori e Dirigenti strategici, che sono analizzati nel precedente paragrafo 19.1, cui si fa rinvio.

Crediti verso clientela

I crediti verso clientela nei confronti delle controllate al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 sono relativi principalmente al contratto di finanziamento sottoscritto, in data 2 novembre 2015, tra l'Emittente, attraverso la *branch* spagnola, e la controllata Farmafactoring España S.A.. Il finanziamento, a favore di quest'ultima e della durata di 18 mesi, prevede una linea di credito *revolving* ad un tasso variabile pari al 2,375%+Euribor 12m. Nello specifico, Farmafactoring España, S.A.U., come prenditore, ha stipulato un contratto di finanziamento con Banca Farmafactoring S.p.A. *Sucursal en España* in qualità di finanziatore, e Banca Farmafactoring S.p.A. in veste di banca, fino ad un importo massimo complessivo determinato, quando richiesto, a discrezione del finanziatore e comunicato e messo a disposizione del prenditore. Il finanziatore può ridurre o aumentare in ogni momento l'ammontare complessivo concesso al prenditore previa notifica allo stesso. L'importo messo a disposizione del prenditore può essere utilizzato da parte del prenditore in una o più erogazioni, ciascuna per un importo non inferiore a Euro 500.000 e per importi superiori a multipli di Euro 250.000, su richiesta del prenditore. Tuttavia, l'ammontare del primo prelievo deve essere almeno pari al debito esistente nei confronti del finanziatore da parte del prenditore, di cui qui di seguito.

Il finanziatore mette a disposizione del prenditore l'importo richiesto, a condizione che le seguenti condizioni vengano rispettate: (i) l'importo richiesto non superi l'importo disponibile (vale a dire l'importo globale massimo stabilito dal finanziatore meno l'importo già erogato e non rimborsato da parte del prenditore); (ii) gli obblighi di rimborso del prenditore nell'ambito del contratto di finanziamento non siano subordinati ad altri obblighi del prenditore che non sono assistiti da garanzia; (iii) il prenditore sia adeguatamente capitalizzato; (iv) il prenditore e il finanziatore non siano insolventi o oggetto di procedure concorsuali, non siano entrati in trattative con i loro principali creditori al fine di seguire le procedure ai sensi dell'articolo 5 bis della Legge Fallimentare Spagnola e non abbiano richiesto un periodo di sospensione per una richiesta formale di insolvenza; (v) il prenditore abbia rispettato gli obblighi derivanti dal contratto di finanziamento; (vi) le erogazioni degli importi in questione non siano illegali ai sensi della normativa applicabile per il finanziatore e il prenditore; e (vii) l'erogazione non porti il finanziatore ad essere insolvente o non esponga se stesso al rischio di una procedura di insolvenza.

Ai sensi del contratto, il prenditore è tenuto, *inter alia* (i) a fornire tempestivamente al finanziatore tutte le informazioni ragionevolmente richieste da quest'ultimo in relazione alla situazione economica e finanziaria del prenditore; e (ii) a fornire al finanziatore la documentazione comprovante l'utilizzo della somma presa in prestito per le finalità concordate. Nonostante quanto sopra, sia il finanziatore sia il prenditore hanno diritto a recedere dal contratto di finanziamento in qualsiasi momento prima della data di scadenza, a condizione che una comunicazione scritta sia inviata all'altra parte. Nel caso in cui il contratto sia risolto su decisione del finanziatore, gli importi messi a disposizione del prenditore e non ancora rimborsati, così come tutte le altre somme dovute da parte del prenditore, dovranno essere rimborsati e pagati per intero entro 60 giorni dalla data di ricezione della comunicazione di recesso del finanziatore. Nel caso in cui il contratto sia terminato a discrezione del prenditore, la risoluzione sarà valida alla data indicata nella comunicazione di recesso del prenditore, soggetto a che il prenditore abbia proceduto in tale data a tutto il rimborso delle somme erogate e non ancora rimborsate e al

pagamento di qualsiasi altro importo dovuto per il finanziatore. Nessun addebito sarà previsto nel caso in cui la comunicazione scritta venga inviata al finanziatore almeno 15 giorni prima della data indicata nell'avviso di recesso del prestatore.

I crediti verso clientela verso le controllate al 30 giugno 2016 si riferiscono, inoltre, a un accordo di finanziamento, sottoscritto in data 17 giugno 2016 tra l'Emittente e la controllata Magellan S.A., avente per oggetto la concessione di una linea di credito pari a Euro 30 milioni della durata di 6 mesi ad un tasso pari al 2,8% + Euribor 6mmp con floor a 0. Al 30 giugno 2016, la linea è stata utilizzata dalla società controllata Magellan S.A. per un importo pari a Euro 10 milioni.

Al 31 dicembre 2014, i crediti verso clientela nei confronti delle controllate sono relativi principalmente al contratto di finanziamento sottoscritto con Farmafactoring España S.A. nel corso del mese di maggio 2014, con scadenza novembre 2015. Il contratto prevedeva un tasso di interesse a cui è regolato il finanziamento al 31 dicembre 2014 pari al 3,891% e una commissione di Euro 450 migliaia da pagarsi trimestralmente fino a scadenza.

I crediti verso clientela a favore delle controllate al 31 dicembre 2013 sono relativi al credito residuo di cinque finanziamenti concessi dall'Emittente a Farmafactoring España S.A. a partire dal mese di luglio 2013. Il tasso di interesse a cui sono regolati i finanziamenti in essere al 31 dicembre 2013 è pari ad un tasso di interesse medio del 5,126%.

I crediti verso clientela a favore delle società a destinazione specifica al 31 dicembre 2013 includono un credito verso FF Finance S.r.l. relativo all'operazione di cartolarizzazione strutturata con Banca IMI, per cui l'Emittente, al 31 dicembre 2013, detiene titoli per Euro 100 milioni, riacquistati nel secondo semestre 2012. La posizione a credito discende dalle attività poste in essere nel corso del mese di dicembre 2013, finalizzate a ridurre il programma dagli originari Euro 200 milioni a Euro 100 milioni, attraverso il rimborso dei titoli detenuti dall'Emittente, realizzatosi nel corso del mese di gennaio 2014.

Altre Attività

La voce include: i) i crediti verso Farmafactoring España S.A. per le *royalties* riconosciute dalla stessa in forza di un *License agreement* in essere tra le parti che prevede l'utilizzo in licenza dei software, dei metodi organizzativi e delle linee di comunicazione dell'Emittente (*IT rights*), nonché dell'assistenza, della manutenzione e del monitoraggio degli *IT rights* stessi; ii) i crediti verso Farmafactoring España S.A. per gli interessi attivi maturati sui finanziamenti concessi alla stessa dall'Emittente descritti in precedenza; e iii) i crediti verso le società a destinazione specifica, prevalentemente relativi a corrispettivi da regolare in relazione alle operazioni di cartolarizzazione.

Con riferimento al *License agreement* si segnala che lo stesso ha efficacia dal 1 gennaio 2012 al 31 dicembre 2026, con la possibilità di estendere l'accordo per un ulteriore periodo di dieci anni, previo accordo scritto tra le parti almeno sei mesi prima della cessazione dell'accordo originale. Secondo l'accordo, Farmafactoring España S.A. ha il diritto esclusivo di utilizzare e personalizzare, previa approvazione esplicita da parte di BFF, il sistema di business dell'Emittente all'interno del concordato territorio a meno che espressamente autorizzati in altro modo dall'Emittente. Come parte dell'accordo, l'Emittente fornisce alla controllata spagnola piena assistenza IT e l'accesso alle sue piattaforme operative, così come corsi di formazione per il personale. L'accordo prevede, a fronte del diritto di utilizzare il sistema di business e le piattaforme operative, i) un canone annuo in una percentuale con-

cordata dei loro profitti annui; il canone minimo garantito per ogni anno è di Euro 100 migliaia, ii) un importo fisso pari a Euro 100 migliaia come corrispettivo specifico per qualsiasi utilizzo dei diritti IT e per l'assistenza IT. In forza dell'accordo l'Emittente rimane titolare esclusivo del sistema di business e di tutti i suoi marchi.

Inoltre, al 30 giugno 2016, la voce si riferisce al contratto di *servicing* sottoscritto dall'Emittente con BFF Luxembourg in data 4 marzo 2016, già descritto al Paragrafo 19.2 del presente Capitolo.

Debiti verso clientela

I debiti verso clientela verso le controllate al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 sono relativi al saldo deposito del "Cuenta Facto" sottoscritto dalla Farmafactoring España S.A. con la *branch* spagnola dell'Emittente, alle medesime condizioni offerte al pubblico.

I debiti verso clientela verso società a destinazione specifica al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 includono le passività verso Farmafactoring SPV I S.r.l., pari rispettivamente a Euro 149,3 milioni e a Euro 145,6 milioni, relative a una operazione di cartolarizzazione strutturata con Deutsche Bank.

I debiti verso clientela verso società a destinazione specifica al 31 dicembre 2014 includono: i) le passività verso Farmafactoring SPV I S.r.l., pari a Euro 144 milioni, relative a una operazione di cartolarizzazione strutturata con Deutsche Bank; e ii) le passività verso FF Finance S.r.l., pari a Euro 3 milioni, relative a una operazione di cartolarizzazione strutturata con Banca IMI e WestLB.

I debiti verso clientela verso società a destinazione specifica al 31 dicembre 2013 includono: i) le passività verso Farmafactoring SPV I S.r.l., pari a Euro 107,7 milioni, relative a una operazione di cartolarizzazione strutturata con Deutsche Bank; e ii) le passività verso Farmafactoring SPV II S.r.l., pari a Euro 43,3 milioni, relative a una operazione di cartolarizzazione strutturata con BayernLB AG.

I debiti verso clientela verso Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 si riferiscono al saldo del conto deposito Conto Facto sottoscritto dagli Amministratori del Gruppo, alle medesime condizioni offerte al pubblico.

Interessi attivi e proventi assimilati

La voce include gli interessi attivi riconosciuti dalla controllata Farmafactoring España S.A. a fronte dei contratti di finanziamento e apertura precedentemente descritti.

Interessi passivi e oneri assimilati

La voce comprende principalmente gli oneri riconosciuti dall'Emittente alle società a destinazione specifica relativamente alle operazioni di cartolarizzazione descritte in precedenza.

La voce include, per i semestri chiusi al 30 giugno 2016 e 2015 e per l'esercizio 2015, gli interessi passivi relativi al conto deposito "Conto Facto" sottoscritto dagli Amministratori del Gruppo, alle medesime condizioni offerte al pubblico.

Dividendi e proventi simili

L'Assemblea degli Azionisti di Farmafactoring España, tenutasi il 27 giugno 2016, ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione della stessa società, effettuata il 20 giugno 2016, circa la distribuzione di un dividendo di Euro 8.022 migliaia, pari a Euro 131.500 per azione. Tale importo è stato prelevato dalle riserve disponibili ed è stato versato alla controllante BFF in data 29 giugno 2016.

Altri oneri/proventi di gestione

Gli altri proventi di gestione verso la controllata Farmafactoring España S.A. includono le *royalties* riconosciute dalla stessa in forza del *License agreement* descritto in precedenza.

Inoltre, per il semestre chiuso al 30 giugno 2016, la voce include i proventi relativi al contratto di *servicing* resi dall'Emittente a BFF Luxembourg e BFF Lux Holdings, sopra descritto, e per l'esercizio 2013, i proventi relativi a servizi amministrativi resi dall'Emittente a FFH.

Garanzie e impegni

Al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 risulta in essere una garanzia di natura commerciale per Euro 53 migliaia relativa a fidejussioni rilasciate da BFF alla controllata Farmafactoring España S.A. a supporto di azioni legali intentate nei confronti dei debitori ceduti.

In data 17 dicembre 2013 l'Emittente ha concesso alla controllata Farmafactoring España S.A. una fidejussione, pari Euro 423 migliaia, a supporto di un'azione legale intentata nei confronti dei debitori ceduti della controllata stessa. Tale garanzia è stata estinta nel corso del 2014.

Si precisa che nel corso dei periodi in esame e fino alla Data del Documento di Registrazione non sono state rilasciate garanzie a favore di Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche.

CAPITOLO 20 – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

Nel presente Capitolo sono riportati i) la informazioni finanziarie relative al semestre chiuso al 30 giugno 2016, estratto dal bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016 del Gruppo, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 settembre 2016, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 29 settembre 2016, e ii) i bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 (di seguito i “**Bilanci Consolidati**”), che sono stati predisposti sulla base dei seguenti documenti:

- 1) bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2015, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2016, e assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 11 marzo 2016;
- 2) bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 febbraio 2015, e assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 27 febbraio 2015;
- 3) bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2014, e assoggettato a revisione contabile in via volontaria dalla Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 19 maggio 2014;

I Bilanci Consolidati differiscono dai bilanci consolidati sopra esposti in quanto i Bilanci Consolidati tengono conto di quei principi contabili UE IFRS applicabili in via obbligatoria solo per le società (i) che hanno titoli ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati o (ii) che hanno avviato il processo per l'ammissione di titoli alle negoziazioni in mercati regolamentati (e in particolare lo IAS 33), nonché per uniformare l'informativa nei tre esercizi di riferimento.

I Bilanci Consolidati, approvati dal Consiglio di Amministrazione del Gruppo in data 31 marzo 2016 sono stati assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 aprile 2016.

Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell'Emittente, con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei precitati Bilanci Consolidati.

20.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE RELATIVE AL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2016 E AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013

20.1.1 Informazioni finanziarie relative al semestre chiuso al 30 giugno 2016

Il presente paragrafo riporta le informazioni finanziarie relative al semestre chiuso al 30 giugno 2016, estratto dal bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016 del Gruppo. Il bilancio con-

solidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016 del Gruppo è stato predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, e per quanto riguarda l'informativa infrannuale di bilancio, a quanto previsto dallo IAS 34, e secondo le istruzioni dettate da Banca d'Italia con la circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione" e successivi aggiornamenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 settembre 2016, e assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 29 settembre 2016.

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016, nella Parte A, Paragrafo "Altri aspetti" descrive l'eventuale rischio di *default* dei prestiti obbligazionari di Magellan derivanti dal *delisting* della stessa. Si segnala che successivamente alla data di approvazione di detto bilancio, Magellan ha concluso con successo il procedimento volto all'ottenimento dei *waiver* da parte dei detentori dei prestiti obbligazionari emessi dalla stessa, come meglio descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione. Pertanto, alla Data del Documento di Registrazione il sopracitato rischio di *default* non sussiste.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento al sopra indicato bilancio.



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

Al Consiglio di Amministrazione di
Banca Farmafactoring SpA

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Banca Farmafactoring, costituito dallo stato patrimoniale al 30 giugno 2016, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per il periodo compreso tra il 1 gennaio 2016 ed il 30 giugno 2016 e dalla relativa nota integrativa, che include una sintesi dei principi contabili significativi e altre note esplicative (il "Bilancio Consolidato Intermedio").

La revisione contabile del Bilancio Consolidato Intermedio è stata svolta per le finalità previste dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana SpA, nell'ambito del processo connesso all'offerta di vendita e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie di Banca Farmafactoring SpA.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio intermedio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del Bilancio Consolidato Intermedio in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul Bilancio Consolidato Intermedio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il Bilancio Consolidato Intermedio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato intermedio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato intermedio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186011 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Visenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422606911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato intermedio dell'impresa al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio intermedio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il Bilancio Consolidato Intermedio è conforme, in tutti gli aspetti significativi, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Altri aspetti

Si precisa che i dati comparativi riferiti al semestre chiuso al 30 giugno 2015 non sono stati assoggettati a revisione contabile.

Milano, 29 settembre 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', written over a light blue circular stamp.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Stato Patrimoniale Consolidato

Voci dell'attivo consolidato <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
10. Cassa e disponibilità liquide	900	160
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6	–
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.381	–
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.781	429.438
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.347.127	822.859
60. Crediti verso banche	80.550	60.523
70. Crediti verso clientela	2.319.320	1.962.004
100. Partecipazioni	193	–
120. Attività materiali	13.042	12.666
130. Attività immateriali	24.742	2.747
<i>Di cui Avviamento</i>	22.146	–
140. Attività fiscali	13.777	28.053
<i>a) correnti</i>	9.589	25.113
<i>b) anticipate</i>	4.188	2.940
<i>Di cui alla L.214/2011</i>	753	547
160. Altre attività	9.238	3.106
Totale dell'attivo	4.144.057	3.321.556

Voci del passivo e del patrimonio netto consolidato <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
10. Debiti verso banche	449.807	688.081
20. Debiti verso clientela	2.468.853	1.726.683
30. Titoli in circolazione	739.149	452.962
40. Passività finanziarie di negoziazione	163	–
80. Passività fiscali	64.858	70.583
<i>a) correnti</i>	12.966	23.805
<i>b) differite</i>	51.892	46.778
100. Altre passività	125.247	45.885
110. Trattamento di fine rapporto del personale	977	883
120. Fondo per rischi e oneri	5.571	5.195
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	4.825	4.830
<i>b) altri fondi</i>	746	365
140. Riserve da valutazione	3.617	4.184
170. Riserve	126.483	127.409
190. Capitale	130.983	130.900
220. Utile d'esercizio	28.349	68.791
Totale del passivo e del patrimonio netto	4.144.057	3.321.556

Conto Economico Consolidato*(In migliaia di Euro)*

	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
10. Interessi attivi e proventi assimilati	77.996	71.984
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(12.209)	(17.154)
30. Margine di interesse	65.787	54.830
40. Commissioni attive	3.718	3.953
50. Commissioni passive	(276)	(190)
60. Commissioni nette	3.442	3.763
70. Dividendi e proventi simili	10	-
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	902	46
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-	(23)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	-	-
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	382	128
120. Margine di intermediazione	70.523	58.744
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:		
a) crediti	747	(403)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
d) altre operazioni finanziarie	-	-
140. Risultato netto della gestione finanziaria	71.270	58.341
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	71.270	58.341
180. Spese amministrative:		
a) spese per il personale	(11.096)	(9.127)
b) altre spese amministrative	(17.968)	(12.754)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(535)	(154)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(608)	(512)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(752)	(598)
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.062	1.795
230. Costi operativi	(29.897)	(21.350)
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	41.373	36.991
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(13.024)	(10.345)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	28.349	26.646
320. Utile d'esercizio	28.349	26.646
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	28.349	26.646
Utile per azione base <i>(in Euro)</i>	16,66	15,66
Utile per azione diluito <i>(in Euro)</i>	16,66	15,66

Prospetto della Redditività Consolidata Complessiva

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
10. Utile (Perdita) d'esercizio	28.349	26.646
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20. Attività materiali	–	–
30. Attività immateriali	–	–
40. Piani a benefici definiti	62	1
50. Attività non correnti in via di dismissione	–	–
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	–	–
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
70. Copertura di investimenti esteri	–	–
80. Differenze di cambio	908	–
90. Copertura dei flussi finanziari	–	27
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	505	(416)
110. Attività non correnti in via di dismissione	–	–
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	–	–
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	1.475	(388)
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	26.874	26.258
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	–	–
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza del gruppo	26.874	26.258

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014	Modifica saldi apertura	Al 1 gennaio 2015	Allocazione risultato esercizio precedente				Operazioni sul patrimonio netto						Redditività consolidata complessa al 30 giugno 2015	Al 30 giugno 2015				
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distrib. Straord. Dividendi	Variaz. Strument. di capitale	Emissione azioni proprie	Stock option	Var. interes. Partecipative		Totale	Di Gruppo	Di terzi		
Capitale:																			
- azioni ordinarie	130.900		130.900														130.900	130.900	-
- altre azioni																			
Sovrapprezzi di emissione																			
Riserve																			
- di utili	53.099		53.099	74.310													127.409	127.409	-
- altre	(1.618)		(1.618)	1.618															
Riserve da valutazione	4.035		4.035													(388)	3.647	3.647	-
Strumenti di capitale																			
Azioni proprie																			
Utile (perdita) d'esercizio	124.378		124.378	(75.928)	(48.450)												26.646	26.646	26.646
Patrimonio netto del Gruppo	310.794	-	310.794	-	(48.450)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26.258	288.602	288.602	-
Patrimonio netto di terzi																			

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015	Modifica saldi apertura	Al 1 gennaio 2016	Allocazione risultato esercizio precedente				Operazioni sul patrimonio netto						Redditività consolidata complessa al 30 giugno 2016	Al 30 giugno 2016				
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distrib. Straord. Dividendi	Variaz. Strument. di capitale	Emissione azioni proprie	Stock option	Var. interes. Partecipative		Totale	Di Gruppo	Di terzi		
Capitale:																			
- azioni ordinarie	130.900		130.900														130.900	130.900	-
- altre azioni							83										83	83	-
Sovrapprezzi di emissione																			
Riserve																			
- di utili	127.409		127.409	9.131	(9.149)												126.483	126.483	-
- altre																			
Riserve da valutazione	4.184		4.184														(567)	3.617	3.617
Strumenti di capitale																			
Azioni proprie																			
Utile (perdita) d'esercizio	68.791		68.791	(9.131)	(59.660)												28.349	28.349	28.349
Patrimonio netto del Gruppo	331.284	-	331.284	-	(59.660)	(9.149)	83	-	-	-	-	-	-	-	-	26.874	289.432	289.432	-
Patrimonio netto di terzi																			

Rendiconto finanziario Consolidato

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
Gestione	28.986	28.313
risultato d'esercizio (+/-)	28.349	26.646
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	-	-
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	-	-
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	(747)	402
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.360	1.111
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	24	154
premi netti non incassati (-)	-	-
altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	-	-
imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	-	-
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (-/+)	-	-
altri aggiustamenti (+/-)	-	-
Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	393.469	(96.808)
attività finanziarie detenute per la negoziazione	(67)	-
attività finanziarie valutate al fair value	-	-
attività finanziarie disponibili per la vendita	(97.151)	(32.345)
crediti verso banche: a vista	11.995	4.278
crediti verso banche: altri crediti	-	-
crediti verso clientela	(33.704)	(97.302)
altre attività	512.396	28.561
Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	537.815	(75.932)
debiti verso banche: a vista	(360.891)	(606.802)
debiti verso banche: altri debiti	-	-
debiti verso clientela	680.039	491.856
titoli in circolazione	149.787	(20.502)
passività finanziarie di negoziazione	(17)	(46)
passività finanziarie valutate al fair value	-	-
altre passività	68.897	59.562
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	173.332	49.189
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Liquidità generata da	-	-
vendite di partecipazioni	-	-
dividendi incassati su partecipazioni	-	-
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
vendite di attività materiali	-	-
vendite di attività immateriali	-	-
vendite di società controllate e di rami d'azienda	-	-
Liquidità assorbita da	(103.827)	(719)
acquisti di partecipazioni	(103.196)	-
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
acquisti di attività materiali	(371)	(217)
acquisti di attività immateriali	(260)	(502)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(103.827)	(719)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	-
distribuzione dividendi e altre finalità	(68.765)	(48.450)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(68.765)	(48.450)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	740	20

Riconciliazione

Voci di bilancio (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	160	3
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	740	20
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	900	23

Nota Integrativa

La Nota Integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- 1) Parte A – Politiche contabili;
- 2) Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato;
- 3) Parte C – Informazioni sul conto economico consolidato;
- 4) Parte D – Redditività consolidata complessiva;
- 5) Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura;
- 6) Parte F – Informazioni sul patrimonio consolidato;
- 7) Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda;
- 8) Parte H – Operazioni con parti correlate;
- 9) Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali;
- 9) Parte L – Informativa di settore

PARTE A – SINTESI DELLE POLITICHE CONTABILI

PARTE GENERALE

Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016 è stato redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB, omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, che disciplina l'entrata in vigore dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, nonché delle relative interpretazioni (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea e in vigore alla data di riferimento del bilancio. Inoltre, per quanto riguarda l'informativa infrannuale di bilancio, si è fatto riferimento a quanto previsto dallo IAS 34.

L'applicazione degli IAS/IFRS è stata posta in essere osservando il "quadro sistematico" per la preparazione e presentazione del bilancio (cd. Framework), con particolare riguardo al principio fondamentale della prevalenza della sostanza sulla forma, nonché al concetto di rilevanza o significatività dell'informazione.

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in considerazione del fatto che gli amministratori non hanno rilevato nell'andamento operativo, nell'evoluzione della situazione patrimoniale e finanziaria e nell'esame dei rischi a cui è esposto il gruppo, situazioni tali da mettere in dubbio la capacità della continuità operativa dello stesso nel prevedibile futuro.

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016, relativamente ai criteri di iscrizione, classificazione, valutazione e cancellazione delle poste dell'attivo e del passivo, così come per i criteri di riconoscimento dei ricavi e dei costi, sono rimasti invariati, rispetto al bilancio 2015 del Gruppo Bancario, (si veda sezione "Parte relativa alle principali voci di bilancio" per la relativa informativa) eccezion fatta per l'entrata in vigore di talune limitate modifiche ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, descritte nel paragrafo "nuovi principi contabili".

Area e metodi di consolidamento

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell'area di consolidamento e dei relativi principi di consolidamento.

Società controllate

Le società controllate sono quelle su cui il Gruppo ha il controllo. Il Gruppo controlla una società quando è esposto alla variabilità dei risultati della società, e ha il potere d'influenzare tali risultati attraverso il suo potere sulla società. Generalmente, si presume l'esistenza del controllo quando la società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto, tenendo in considerazione anche i diritti di voto potenziali esercitabili o convertibili.

Tra le controllate del Gruppo sono comprese anche società o entità a destinazione specifica ("*special purpose entities*"), per le quali, in concreto, la società mantiene la maggioranza dei rischi e di benefici derivanti dalle attività poste in essere, oppure quelle su cui la società esercita il controllo. L'esistenza di una partecipazione nel capitale di queste società a destinazione specifica non è rilevante a tale riguardo.

Tutte le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale, dalla data in cui il controllo è stato trasferito al Gruppo. Sono, invece, escluse dal consolidamento a partire dalla data in cui tale controllo viene a cessare.

I prospetti di bilancio, i resoconti intermedi e le note esplicative delle società consolidate integralmente sono predisposti secondo i principi IAS/IFRS validi ai fini del bilancio consolidato.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato;
- gli utili e le perdite, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari.

1. Partecipazione in società controllate in via esclusiva

Denominazioni imprese	Sede legale e operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità Voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese					
A.1 Consolidate integralmente					
1. Farmafactoring España S.A.	Madrid – C/ Luchana 23	1	Banca Farmafactoring	100%	100%
2. MEDIONA SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ	Warsaw- Plac Marszałka Jozefa 1	1	Banca Farmafactoring	100%	100%
3. Farmafactoring SPV I S.r.l.	Milano – Via Statuto 10	4	Banca Farmafactoring	0%	0%
4. MAGELLAN S.A.	ŁÓDŹ – AL. MARSZAŁKA JÓZEFA PIŁSUDSKIEGO 76	1	Mediona	100%	100%
5. MEDFinance S.A	ŁÓDŹ – AL. MARSZAŁKA JÓZEFA PIŁSUDSKIEGO 76	1	Magellan S.A.	100%	100%
6. MAGELLAN ČESKÁ REPUBLIKA S.R.O.	PRAGUE, NÁDRAŽNÍ 29/21	1	Magellan S.A.	100%	100%
7. MAGELLAN CENTRAL EUROPE S.R.O.	BRATISLAVA, MOSTOVÁ 2	1	Magellan S.A.	100%	100%
8. DEBT-RNT SP. Z O.O.	ŁÓDŹ – AL. MARSZAŁKA JÓZEFA PIŁSUDSKIEGO 76	1	Magellan S.A.	100%	100%
A.2 Consolidate proporzionalmente					

Legenda:

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria

2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria

3 = accordi con altri soci

4 = altre forme di controllo

5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del "decreto legislativo 87/92"

6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del "decreto legislativo 87/92"

Nuovi principi contabili**Nuovi principi contabili o nuove interpretazioni emesse, in vigore da 1 gennaio 2016**

- *Amendment to IAS 16, "Property, plant and equipment" and IAS 38, "Intangible assets", on depreciation and amortization*
La modifica apportata ad entrambi i principi stabilisce che non è corretto determinare la quota di ammortamento di una attività sulla base dei ricavi da essa generati in un determinato periodo.
- *Amendments to IAS 27, "Equity Method in Separate Financial Statements"*
La modifica consente alle entità di utilizzare, nel proprio bilancio separato, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, joint ventures e collegate.
- *Annual improvements 2012-2014*
Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2012-2014 ai principi contabili esistenti sono le seguenti:
 - *IFRS 7, "Service contracts"*: se un'entità trasferisce un'attività finanziaria a terzi e vengono rispettate le condizioni dello IAS 39 per l'eliminazione contabile dell'attività, la modifi-

ca all'IFRS 7 richiede che venga fornita informativa sull'eventuale coinvolgimento residuo che l'entità potrebbe ancora avere in relazione all'attività trasferita. In particolare, la modifica fornisce indicazioni su cosa si intende per "coinvolgimento residuo" ed aggiunge una guida specifica per aiutare la direzione aziendale a determinare se i termini di un accordo per la prestazione di servizi che riguardano l'attività trasferita, determinano o meno un coinvolgimento residuo;

- *IAS 19, "Employee Benefits"*: il principio richiede che il tasso di sconto per attualizzare le obbligazioni per benefici successivi al rapporto di lavoro, deve essere determinato con riferimento ai rendimenti di mercato dei titoli obbligazionari di aziende primarie, e che nei Paesi dove non esiste un "mercato spesso" (*deep market*) di tali titoli devono essere utilizzati i rendimenti di mercato dei titoli di enti pubblici.
- *Amendment to IAS 1, "Presentation of financial statements" on the disclosure initiative*
L'*amendment* chiarisce le *guidances* contenute nello IAS 1 sulla materialità, l'aggregazione di voci, la rappresentazione dei subtotali, la struttura dei bilanci e la *disclosure* in merito alle *accounting policies*.
L'emendamento inoltre modifica le richieste di informazioni aggiuntive per la sezione delle altre componenti di conto economico complessivo.
Infine fornisce alcune novità con riguardo alle *disclosure* generali quali ad esempio: presentazione sistematica delle note, presentazione dei principi contabili.
- *IFRS 9 'Financial instruments' (in vigore da 1 gennaio 2018)*
Il principio sostituisce lo IAS 39 e contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: costo ammortizzato, *fair value* e *fair value* con variazioni in OCI. Il principio prevede un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sul concetto di perdite attese. Inoltre sono modificate le disposizioni in materia di *hedge accounting*.

Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione della situazione economica – patrimoniale

In conformità agli IFRS, l'elaborazione di stime da parte della direzione aziendale rappresenta un presupposto necessario per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016, che implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Tali stime e assunzioni possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che, negli esercizi successivi, gli attuali valori iscritti in bilancio possano differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

Le stime e le ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni conseguenti a tali revisioni sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata, qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri. Il rischio di incertezza nella stima è sostanzialmente insito nelle seguenti grandezze:

- il grado di recuperabilità e i prevedibili tempi di incasso degli interessi di mora maturati sui crediti acquistati pro-soluto, cui la Banca ha diritto, fondati sull'analisi di serie storiche aziendali;
- le perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- il *fair value* degli strumenti finanziari da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio;

- il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi, mediante l'utilizzo di modelli valutativi;
- oneri registrati in base a valori previsti da budget e non ancora effettivi alla data della situazione;
- l'eventuale impairment delle partecipazioni;
- i fondi del personale basati su ipotesi attuariali, e i fondi per rischi e oneri;
- la recuperabilità della fiscalità differita attiva.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati della presente semestrale, fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione della stessa.

Eventi successivi al 30 giugno 2016

Non si sono verificati fatti o eventi successivi al 30 giugno tali da comportare una rettifica delle risultanze a tale data.

Controllo contabile

L'Assemblea del 3 maggio 2012 ha conferito l'incarico novennale di revisione legale, per gli esercizi dal 2012 al 2020, alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., secondo quanto espresso dall'art. 2409-bis del Codice Civile e dal D. Lgs. n. 39/2010.

PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Di seguito sono descritti i principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato al 30 giugno 2016, con riferimento ai criteri di iscrizione, classificazione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come delle modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Criteri di iscrizione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono inizialmente iscritte alla data di regolamento al loro *fair value*, che normalmente corrisponde al corrispettivo pagato, con esclusione dei costi e dei ricavi di transazione, che sono immediatamente contabilizzati a conto economico ancorché direttamente attribuibili a tali attività finanziarie. Gli strumenti derivati di negoziazione sono rilevati per data di contrattazione.

Criteri di classificazione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione includono gli strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio di tasso, per i quali non si è applicata la copertura contabile "hedge accounting".

L'elemento che si intende coprire con tali operazioni è la variazione dei tassi di mercato, rispetto al tasso fisso implicitamente inserito nella commissione pro-soluto.

Criteria di valutazione

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

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

Trattandosi di strumenti per i quali non è disponibile la quotazione in un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti, e che sono basati su dati rilevabili sul mercato, laddove disponibili. Considerando, quindi, che gli input utilizzati per la valutazione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione sono diversi dai prezzi quotati, ma osservabili direttamente o indirettamente sul mercato, secondo quanto disposto dalla Circolare della Banca d'Italia n. 262, la valutazione gerarchica del *fair value* è di "livello 2".

Criteria di cancellazione

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Criteria di iscrizione

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono inizialmente rilevate alla data di regolamento al *fair value*, che normalmente corrisponde al corrispettivo dell'operazione comprensivo dei costi e dei ricavi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Criteria di classificazione

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono attività finanziarie non derivate, che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute sino alla scadenza, o come attività valutate al *fair value*. Tali attività sono detenute per un periodo di tempo non definito e possono rispondere all'eventuale necessità di ottenere liquidità o di far fronte a cambiamenti nei tassi di interesse, nei tassi di cambio o nei prezzi.

Possono essere classificati come investimenti finanziari disponibili per la vendita i titoli del mercato monetario, gli altri strumenti di debito (ivi compresa la componente primaria degli strumenti strutturati dopo lo scorporo del derivato incorporato) e i titoli azionari; sono inclusi gli investimenti azionari che configurano partecipazioni di minoranza, non qualificabili quali partecipazioni di controllo, controllo congiunto o collegamento.

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce principalmente i titoli di stato classificati nel portafoglio "available for sale", e la partecipazione nella società Nomisma S.p.A., non essendo sottoposta a "influenza notevole".

Criteria di valutazione

Con riferimento ai titoli di debito, tali attività sono successivamente valutate al *fair value*, registrando a conto economico gli interessi secondo il criterio del costo ammortizzato. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono rilevati nella voce 140 "Riserve da valutazione" del patrimonio netto – ad eccezione delle perdite per riduzione durevole di valore (*impairment*) e degli utili e delle perdite su cambi di attività monetarie (titoli di debito) che sono esposti rispettivamente alla voce 130 b) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita" e alla voce 80 "Risultato netto dell'attività di negoziazione" – fino a quando l'attività finanziaria non è alienata, momento in cui gli utili e le perdite cumulati sono iscritti nel conto economico alla voce 100 b) "Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita".

Le variazioni di *fair value* rilevate nella voce 140 "Riserve da valutazione" sono esposte anche nel prospetto della redditività consolidata complessiva.

Gli strumenti rappresentativi di capitale (titoli azionari) non quotati in un mercato attivo, e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile a causa della mancanza o non attendibilità delle informazioni atte alla valutazione del *fair value*, sono valutati al costo, corrispondente all'ultimo *fair value* attendibilmente misurato.

Per gli strumenti di debito, costituisce evidenza di perdita durevole di valore l'esistenza di circostanze indicative di difficoltà finanziarie del debitore o emittente, tali da pregiudicare l'incasso del capitale o degli interessi.

Qualora vi sia una obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore (*impairment*), la perdita cumulata, che è stata rilevata direttamente nella voce 140 "Riserve da valutazione" del patrimonio netto, viene trasferita a conto economico alla voce 130 b) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita". L'importo trasferito a conto economico è quindi pari alla differenza tra il valore di carico (valore di prima iscrizione al netto delle eventuali perdite per riduzione di valore già precedentemente rilevate nel conto economico) e il *fair value* corrente.

Se, in un periodo successivo, il *fair value* di uno strumento di debito aumenta, e l'incremento può essere oggettivamente correlato a un evento connesso al miglioramento nella solvibilità finanziaria del debitore che si è verificato in un periodo successivo a quello in cui la perdita per riduzione di valore era stata rilevata nel conto economico, la perdita viene ripresa, rilevando il corrispondente importo alla medesima voce di conto economico; ciò, però, non può avvenire in relazione ai titoli di capitale.

Il ripristino di valore non determina in ogni caso un valore contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non fosse stata rilevata.

Criteria di cancellazione

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

Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Criteria di iscrizione

La rilevazione iniziale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene al *fair value*, corrispondente di norma al corrispettivo pagato, comprensivo dei costi e dei ricavi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione o all'erogazione dell'attività finanziaria.

Criteria di classificazione

Gli investimenti posseduti sino alla scadenza sono rappresentati da strumenti finanziari non derivati, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha oggettiva intenzione e capacità di possedere sino alla scadenza. Tale tipologia di titoli possono essere impiegati in operazioni di pronti contro termine, di prestito o di altre operazioni temporanee di rifinanziamento.

Secondo il principio IAS 39, non è possibile classificare alcuna attività finanziaria come posseduta sino alla scadenza se nel corso dell'esercizio corrente o dei due precedenti è stato venduto o riclassificato un importo non irrilevante di investimenti posseduti sino alla scadenza prima della loro scadenza.

Criteria di valutazione

Dopo l'iniziale rilevazione al *fair value*, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

A fronte della eventuale cessione/eliminazione, la differenza tra il valore contabile e l'ammontare incassato viene registrato nel conto economico alla voce 100 c) "Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie detenute sino alla scadenza".

Qualora vi sia qualche obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione di valore, l'importo della perdita è misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi di cassa stimati, attualizzati in base al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria. Il valore contabile dell'attività viene conseguentemente ridotto e l'importo della perdita è rilevato a conto economico alla voce 130 c) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie detenute sino alla scadenza".

Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e la diminuzione può essere oggettivamente collegata a un evento connesso al miglioramento nella solvibilità finanziaria del debitore che si è verificato dopo la sua rilevazione, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene eliminata. Il ripristino di valore non determina in ogni caso un valore

contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non fosse stata rilevata. L'importo del ripristino è rilevato alla medesima voce di conto economico.

Gli investimenti iscritti nella categoria possono essere fatti oggetto di copertura del solo rischio di credito.

Criteria di cancellazione

La cancellazione delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene nel momento in cui scadono i diritti contrattuali e quando, a seguito della cessione, sono trasferiti sostanzialmente tutti i rischi e i benefici relativi all'attività finanziaria medesima. Qualora nel corso dell'esercizio venisse venduto o riclassificato, prima della scadenza, un importo non irrilevante di tali investimenti, le rimanenti attività finanziarie detenute fino a scadenza verrebbero riclassificate come disponibili per la vendita, e l'uso del portafoglio in questione sarebbe precluso per i successivi due esercizi, a meno che le vendite o le riclassificazioni:

- siano così prossime alla scadenza o alla data dell'opzione di rimborso dell'attività finanziaria, che le oscillazioni del tasso di interesse di mercato non avrebbero un effetto significativo sul *fair value* dell'attività stessa;
- si siano verificate dopo l'incasso sostanzialmente di tutto il capitale originario dell'attività finanziaria attraverso pagamenti ordinari programmati o anticipati; o
- siano attribuibili a un evento isolato non controllabile, che non sia ricorrente e non si sia potuto ragionevolmente prevedere.

Crediti

Criteria di iscrizione

I crediti includono gli impieghi con la clientela e le banche, sia erogati direttamente, sia acquisiti da terzi, che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili.

I crediti sono rilevati inizialmente al *fair value* che, di norma, corrisponde al corrispettivo pagato comprensivo dei costi e dei ricavi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione o all'erogazione dell'attività finanziaria, ancorché non ancora regolati.

I crediti pro-soluto:

- a) acquistati a titolo definitivo, con trasferimento sostanziale di rischi e benefici, sono rilevati all'atto della prima iscrizione al *fair value*, rappresentato dal valore nominale del credito, al netto delle commissioni addebitate al cedente;
- b) qualora acquistati per un importo inferiore al valore nominale, figurano iscritti per l'importo effettivamente pagato all'atto dell'acquisto.

In tale voce rientrano le operazioni di leasing finanziario, ovvero i contratti che trasferiscono al locatario tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene. Non necessariamente al termine del contratto la titolarità del bene è trasferita al locatario.

Criteria di classificazione

I crediti sono costituiti da attività finanziarie non derivate verso clientela e verso banche, con pagamenti fissi o determinabili, e che non sono quotate in un mercato attivo. I crediti sono iscritti alla data di sottoscrizione del contratto, che normalmente coincide con la data di erogazione alla controparte.

Tutti gli acquisti di crediti pro-soluto si riferiscono all'operatività di factoring ai sensi della legge n. 52/91.

I crediti verso banche derivano essenzialmente dai rapporti di conto corrente generati dalla liquidità riveniente da introiti pervenuti negli ultimi giorni dell'esercizio, attinenti sia alla gestione "mandato" sia alla gestione "crediti acquistati a titolo definitivo", in attesa di essere acclarati.

I crediti verso la clientela comprendono principalmente crediti verso debitori riferiti all'attività di factoring e gli interessi di mora, calcolati sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata dalla normativa in vigore (d. lgs. n. 231/2002 "Attuazione della direttiva 2000/35/CE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali").

Sono inoltre iscritti in tale voce, il valore del credito erogato, ovvero i beni utilizzati nell'ambito di contratti di leasing finanziario, ancorché la titolarità giuridica degli stessi rimanga al locatore, al netto della quota capitale delle rate di leasing scadute e pagate da parte del locatario.

Criteria di valutazione di crediti acquistati a titolo definitivo

I crediti acquistati a titolo definitivo, successivamente alla prima iscrizione, sono valutati al costo ammortizzato, determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa previsti.

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

I *Crediti Performing* includono quei crediti nei confronti della clientela per i quali, nonostante evidenzino scadenze da oltre 90 giorni rispetto alla scadenza fattuale, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita a livello individuale.

Nonostante i crediti siano quasi esclusivamente verso la Pubblica Amministrazione, come negli scorsi esercizi, a ogni redazione del bilancio o delle situazioni intermedie, la Banca, secondo quanto disposto dallo IAS 39, ha effettuato una valutazione collettiva dei *Crediti Performing* atta a monitorare correttamente la rischiosità intrinseca del portafoglio, pur in assenza di indicatori individuali di *impairment*.

Tale valutazione viene effettuata utilizzando, come base, i parametri di rischio: probabilità di Default – PD e perdita potenziale (Loss Given Default – LGD). Tale prodotto viene, quindi, applicato alle esposizioni non classificate a sofferenza (EAD).

La valutazione collettiva della "probabilità di default" (PD) è stata effettuata attribuendo ai debitori (ASL/AO) un *rating* corrispondente a quello riconosciuto alla Regione di appartenenza dalle principali agenzie di rating.

In relazione a Magellan, la svalutazione collettiva viene determinata, al momento, esclusivamente sulle esposizioni verso controparti private.

Per determinare la “perdita in caso di inadempienza” (LGD), la Banca ha assunto il valore proposto dallo “Schema di Accordo di Basilea” per i crediti non coperti da garanzia reale verso soggetti sovrani, imprese e banche, pari al 45% della “probabilità di default” (PD) determinata.

Secondo quanto previsto dallo IAS 39, e ai fini di una valutazione analitica, è stata effettuata una ricognizione delle attività finanziarie classificate nei crediti, al fine di individuare posizioni che individualmente presentano oggettive perdite di valore.

Detti *Crediti Non Performing*, ai quali è stato attribuito lo status di crediti deteriorati, nel rispetto delle regole della Banca d'Italia, coerenti con la normativa IAS attualmente in vigore, vengono valutati al presunto valore di realizzo, attraverso l'appostamento di rettifiche di valore analiticamente determinate, pari alla differenza tra il valore di bilancio del credito al momento della valutazione (costo ammortizzato) e il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa previsti tengono conto:

- dei tempi di recupero attesi;
- del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie;
- dei costi che si ritiene saranno sostenuti per il recupero dell'esposizione creditizia;
- delle eventuali riprese di valore.

I flussi di cassa relativi a crediti, i cui recuperi sono previsti entro breve durata (durata fino a 12 mesi – crediti a breve termine), non sono attualizzati.

Il credito svalutato viene espresso al suo originario valore di carico qualora vengano meno i motivi che ne hanno determinato la svalutazione.

I crediti riferiti agli acquisti a titolo definitivo, effettuati da Banca Farmafactoring e Farmafactoring España, sono valutati al “costo ammortizzato”, determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa stimati, e si riferiscono sia alla quota capitale sia agli interessi di mora che maturano dalla data di scadenza del credito.

Secondo il principio contabile IAS 18, gli interessi attivi devono essere riconosciuti nel conto economico solo se risulta probabile che si generino flussi di cassa positivi per l'entità, e che il loro ammontare possa essere stimato attendibilmente.

In merito al calcolo del costo ammortizzato, inclusivo degli interessi di mora rilevati per competenza, la Banca provvede ad adeguare le serie storiche riguardanti le percentuali e i tempi di incasso degli interessi di mora su base annuale, in occasione della redazione del bilancio d'esercizio; trimestralmente analizza l'evoluzione degli incassi per confermare tali percentuali. Ad esito di tale analisi sono state confermate, sulla base delle serie storiche, le percentuali di recupero del 40% per gli interessi di mora, e di 1800 giorni in relazione ai tempi di recupero utilizzate per la redazione del bilancio 2015.

Il Gruppo Magellan utilizza tendenzialmente una stima della percentuale di recupero degli interessi di mora pari al 97%, sulla base delle evidenze che emergono dagli esercizi precedenti. Si evidenzia che il *recovery rate* del 97% viene calcolato sempre su un tasso dell'8%, nonostante, per alcune fattispecie, il tasso da applicare per il calcolo degli interessi di mora, in Polonia, sia pari al 9,5% a partire dal 1

gennaio 2016. Alcune casistiche vengono trattate singolarmente in relazione alle condizioni definite nell'ambito di accordi transattivi.

Criteria di cancellazione

La cancellazione del credito avviene quando lo stesso viene considerato irrecuperabile.

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

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

Attività finanziarie valutate al fair value

Criteria di iscrizione

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie vengono rilevate al *fair value*, secondo il corrispettivo pagato per la transazione, non tenendo conto dei costi o proventi di transazione che sono direttamente attribuibili allo strumento stesso, registrati direttamente a Conto economico.

Criteria di classificazione

I principi contabili IAS/IFRS omologati dalla Commissione Europea consentono di classificare in tale categoria, con contropartita a Conto economico, qualsiasi attività finanziaria così definita al momento dell'acquisizione, nel rispetto delle casistiche previste dalla normativa di riferimento e non detenuta con finalità di negoziazione.

Non sono ammesse riclassificazioni in altre categorie di attività finanziarie.

Criteria di valutazione

Dopo l'iniziale rilevazione, tali attività sono valutate al *fair value*. Gli effetti dell'applicazione di tale criterio vengono rappresentati a Conto economico.

Criteria di cancellazione

La cancellazione delle attività finanziarie valutate al *fair value* avviene nel momento in cui scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari o quando l'attività finanziaria viene ceduta e vengono trasferiti sostanzialmente tutti i rischi e i benefici relativi all'attività finanziaria medesima. Il risultato della cessione delle attività finanziarie valutate al *fair value* viene registrato nella voce 110 di Conto economico "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value*"

Attività materiali

Criteria di iscrizione

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo, comprensivo di tutti gli oneri direttamente imputabili alla “messa in funzione” del bene (costi di transazione, onorari professionali, costi diretti di trasporto del bene nella località assegnata, costi di installazione, costi di smantellamento).

Le spese sostenute successivamente sono aggiunte al valore contabile del bene, o rilevate come attività separate, se è probabile che si godranno benefici economici futuri eccedenti quelli inizialmente stimati, e il costo può essere attendibilmente rilevato. Le altre spese sostenute successivamente (es. interventi di manutenzione ordinaria) sono rilevate nel conto economico, nell’esercizio nel quale sono sostenute, alla voce 150 b) “altre spese amministrative”, se riferite ad attività a uso funzionale.

In questa voce sono rilevati anche i beni utilizzati in qualità di locatario nell’ambito di contratti di leasing finanziario, ovvero quelli concessi quale locatore nell’ambito di contratti di leasing operativo.

Criteria di classificazione

La voce include beni mobili e immobili strumentali, impianti, altre macchine e attrezzature detenute per essere utilizzate dalle società del Gruppo Bancario per più di un periodo.

Criteria di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività materiali sono iscritte al costo al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore per deterioramento.

Le attività materiali vengono sistematicamente ammortizzate a quote costanti durante la loro vita utile, stimata come di seguito:

- fabbricati: non superiori a 34 anni;
- mobili: non superiori a 9 anni;
- impianti: non superiori a 14 anni;
- macchine: non superiori a 3 anni;
- altre: non superiore a 11 anni.

I terreni e i fabbricati sono trattati separatamente ai fini contabili, anche quando sono acquistati congiuntamente. I terreni non sono ammortizzati in quanto, di norma, caratterizzati da vita utile illimitata.

La stima della vita utile delle immobilizzazioni materiali viene rivista ad ogni chiusura di periodo, tenendo conto delle condizioni di utilizzo delle attività, delle condizioni di manutenzione, della obsolescenza attesa, ecc., e, se le attese sono difformi dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l’esercizio corrente e per quelli successivi viene rettificata.

Alla data di *First Time Adoption* (1 gennaio 2005), per gli immobili di proprietà strumentali all’attività d’impresa (Milano e Roma), è stato applicato il criterio del *fair value* che, a partire da tale data, è divenuto il nuovo valore di bilancio.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore, si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, e il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce 200 "Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali" di conto economico.

Qualora venga ripristinato il valore di un'attività precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

Criteria di cancellazione

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della sua dismissione o quando non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione, e l'eventuale differenza tra il valore di cessione o valore recuperabile e il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 270 "Utili (Perdite) da cessione di investimenti".

Attività immateriali

Criteria di iscrizione

Le attività immateriali sono iscritte in bilancio al costo d'acquisto, comprensivo dei costi diretti sostenuti per predisporre l'attività all'utilizzo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore eventualmente registrate.

Tra le attività immateriali è anche iscritto l'avviamento che rappresenta la differenza positiva tra il costo di acquisto ed il *fair value* delle attività e passività di pertinenza di un'impresa acquisita. Si precisa come per il presente bilancio intermedio il valore dell'aggregazione è stato determinato in maniera provvisoria; secondo quanto stabilito dall'IFRS 3, entro 12 mesi dalla data dell'acquisizione verrà svolta la Purchase Price Allocation (PPA), al fine di completare la contabilizzazione iniziale.

Criteria di classificazione

Le attività immateriali sono attività non monetarie ad utilità pluriennale, identificabili pur se prive di consistenza fisica, controllate dal Gruppo, e dalle quali è probabile che affluiranno benefici economici futuri.

Le attività immateriali sono principalmente relative a software.

Criteria di valutazione

Le attività immateriali aventi durata definita sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti, in base alla stima della loro vita utile. Le vite utili normalmente stimate sono le seguenti:

- software: non superiore a 4 anni;
- altre attività immateriali: non superiore a 6 anni.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore, si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, e il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce 210 "Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali" di conto economico.

Qualora venga ripristinato il valore di un'attività immateriale precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

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*).

Le attività a vita utile indefinita, quali l'avviamento, non sono soggette ad ammortamento sistematico, bensì ad un test periodico di verifica dell'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio; 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 (*impairment test*).

Criteria di cancellazione

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando non sono previsti, dal suo utilizzo o dalla sua dismissione, ulteriori benefici economici futuri, e l'eventuale differenza tra il valore di cessione o valore recuperabile e il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 270 "Utili (Perdite) da cessione di investimenti".

Fiscalità corrente e differita

Criteria di iscrizione e valutazione

Le imposte sul reddito sono calcolate nel rispetto della vigente legislazione fiscale.

L'onere fiscale è costituito dall'importo complessivo delle imposte correnti e differite, incluso nella determinazione del risultato d'esercizio.

Le imposte correnti corrispondono all'importo delle imposte sul reddito imponibile d'esercizio.

Le imposte differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri, riferibili alle differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri, e sono riferibili a differenze temporanee deducibili.

Il valore fiscale di un'attività o di una passività è il valore attribuito a quella attività o passività secondo la normativa fiscale vigente.

Una passività fiscale differita viene rilevata per tutte le differenze temporanee imponibili secondo le disposizioni dello IAS 12.

Un'attività fiscale differita viene rilevata per tutte le differenze temporanee deducibili secondo le disposizioni dello IAS 12 solo se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Le attività fiscali anticipate e le passività fiscali differite vengono calcolate in base all'aliquota fiscale in vigore nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta.

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico.

Fondi per rischi e oneri

Criteri di iscrizione e valutazione

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile, che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di manifestazione.

L'accantonamento tra i fondi rischi e oneri è effettuato esclusivamente quando:

- esiste un'obbligazione attuale riveniente da un evento passato;
- al momento della manifestazione l'obbligazione è onerosa;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Nel fondo per rischi e oneri sono stati quantificati, secondo quanto disposto dallo IAS 19, i benefici dei dipendenti successivi alla cessazione del rapporto di lavoro.

La quantificazione in bilancio di tale obbligazione è stata effettuata, laddove necessario, sulla base di un calcolo attuariale, determinando l'onere alla data di valutazione, sulla base di assunzioni demografiche finanziarie.

Criteri di cancellazione

La cancellazione si manifesta nel momento in cui si estingue l'obbligazione o la passività potenziale che ha generato l'esigenza di costituire il fondo.

Debiti e titoli in circolazione

Criteri di iscrizione

I debiti e i titoli in circolazione sono iscritti secondo il principio della data di regolamento, e inizialmente iscritti al *fair value*, che normalmente corrisponde al corrispettivo ricevuto, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili alla passività finanziaria.

Criteria di classificazione

Nelle voci “Debiti verso banche”, “Debiti verso clientela” e “Titoli in circolazione” sono allocati gli strumenti finanziari (diversi dalle passività di negoziazione e da quelle valutate al *fair value*) rappresentativi delle diverse forme di provvista di fondi da terzi.

Criteria di valutazione

I debiti verso banche e verso clientela sono valutati al valore nominale, essendo prevalentemente passività con scadenza entro i 18 mesi, e in considerazione della non significatività degli effetti dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato.

I titoli in circolazione sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Criteria di cancellazione

Le passività finanziarie vengono rimosse dal bilancio quando l'obbligazione specificata dal contratto è estinta, o a seguito di una modifica sostanziale dei termini contrattuali della passività.

La cancellazione dei titoli in circolazione avviene anche in caso di riacquisto di titoli precedentemente emessi, ancorché destinati alla successiva rivendita. I profitti o le perdite derivanti dalla rilevazione del riacquisto quale estinzione sono rilevati a conto economico qualora il prezzo di riacquisto dell'obbligazione sia superiore o inferiore al suo valore contabile. La successiva alienazione di obbligazioni proprie sul mercato è trattata come emissione di un nuovo debito.

Altre informazioni

Trattamento di fine rapporto del personale

Criteria di iscrizione e valutazione

Per effetto della nuova disciplina introdotta con la legge n. 296 del 2006, il calcolo del fondo relativo al trattamento di fine rapporto maturato sino al 31.12.2006 (che resta nella disponibilità della Società) avviene stimando la durata residua dei rapporti di lavoro, per persone o gruppi omogenei, sulla base di assunzioni demografiche:

- proiettando il TFR già maturato, sulla base di assunzioni demografiche, per stimare il momento della risoluzione del rapporto di lavoro;
- attualizzando, alla data di valutazione, l'ammontare del fondo maturato al 31.12.2006, sulla base di assunzioni finanziarie.

Il principio IAS 19 *revised* non permette più la possibilità dell'utilizzo del “metodo del corridoio”, che consentiva di differire nel tempo gli utili e le perdite attuariali, prevedendosi ora la loro contabilizzazione immediata nella redditività complessiva nell'esercizio di competenza.

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

Accordi di partecipazione dei dipendenti al Capitale della Banca

Gli accordi di partecipazione dei dipendenti al Capitale della Banca sono dettagliati nella parte I del presente documento.

Criterio di riconoscimento delle componenti reddituali

Il criterio generale di riconoscimento delle componenti reddituali è quello della competenza temporale. Più in dettaglio, si precisa che:

- le commissioni addebitate al cedente per l'acquisto a titolo definitivo sono contabilizzate come ricavi di transazione, e pertanto rientrano nel rendimento effettivo del credito;
- fino all'esercizio 2013, la Banca non contabilizzava gli interessi di mora maturati (diritto legale) sui crediti in portafoglio non ancora fatturati al debitore, e annullava integralmente i crediti per interessi di mora fatturati ai debitori mediante un apposito fondo iscritto a riduzione dell'attivo, dato che non era in grado di stimare attendibilmente la recuperabilità degli interessi e non erano rispettati i requisiti dello IAS 18 per la rilevazione in bilancio. Nel momento dell'effettivo incasso di detti interessi di mora, il conto economico beneficiava dell'accredito degli stessi. Nel corso dell'esercizio 2014, la Banca si è dotata di strumenti di analisi che hanno consentito di ottenere serie storiche di dati, tali da permettere di calcolare una stima affidabile dell'ammontare degli interessi che probabilmente si sarebbero incassati. Conseguentemente, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, la Banca ha applicato la percentuale di recupero dei crediti per interessi di mora determinata a seguito delle suddette analisi. La Banca provvede ad adeguare le serie storiche riguardanti le percentuali e i tempi di incasso degli interessi di mora su base annuale, in occasione della redazione del bilancio di esercizio. Trimestralmente analizza l'evoluzione degli incassi per confermare tali percentuali; a esito di tali analisi, sono state confermate sulla base delle serie storiche, le percentuali di recupero del 40% degli interessi di mora, e di 1800 giorni in relazione ai tempi di recupero utilizzati per la redazione del bilancio 2015. Si evidenzia che il *recovery rate* del 97% viene calcolato sempre su un tasso dell'8%, nonostante in Polonia, per alcune fattispecie, il tasso da applicare per il calcolo degli interessi di mora sia pari al 9,5% a partire dal 1 gennaio 2016. Alcune casistiche vengono trattate singolarmente in relazione alle condizioni definite nell'ambito di accordi transattivi.
- gli interessi attivi sui titoli classificati nei portafogli AFS e HTM e quelli passivi, relativi ai titoli emessi dalla Banca, vengono rilevati secondo il principio del costo ammortizzato, ossia applicando al valore nominale del titolo il tasso effettivo di rendimento (IRR), determinato dalla differenza tra il tasso d'interesse previsto per le cedole e il prezzo di acquisto del titolo stesso, tenendo conto anche dell'eventuale disaggio di emissione. Gli interessi così calcolati devono essere registrati a Conto economico *pro rata temporis*, in relazione, cioè, alla durata dell'attività o della passività finanziaria;
- le commissioni su crediti amministrati per conto dei cedenti sono contabilizzate in due momenti successivi, in relazione al momento e alla natura del servizio reso:
 - all'assunzione in gestione (commissioni al carico e spese *handling*);
 - all'incasso del credito (commissioni all'incasso).

INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

Informazioni di natura qualitativa

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

Le attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione, rilevate al 30 giugno 2016, si riferiscono alla rilevazione del *fair value* dei derivati finanziari relativi al Gruppo Magellan, e vengono classificate come di “Livello₂”, in quanto gli input utilizzati per la valutazione non sono prezzi quotati su un mercato attivo, osservabili direttamente o indirettamente, ma vengono acquisiti da *provider* esterni.

Processi e sensibilità delle valutazioni

Con tali strumenti finanziari il Gruppo Magellan intende coprire le variazioni dei tassi di mercato e dei tassi di cambio connesse alle attività e alle passività finanziarie iscritte in bilancio.

Alla data del 30 giugno 2016, il valore di iscrizione corrisponde al *fair value* dello strumento. La variazione del *fair value* di tale Attività/Passività finanziarie, rispetto alla data del 31 dicembre 2015, ha comportato la rilevazione, a Conto economico, di un risultato netto (+/–) dell’attività di negoziazione.

Gerarchia del fair value

Fino al 30 giugno 2016, così come nel 2015, non ci sono stati trasferimenti fra il “Livello 1”, il “Livello 2” e il “Livello 3”.

Informazioni di natura quantitativa

Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livello di fair value

Attività/Passività finanziarie misurate al <i>fair value</i> (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre 2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		6				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>			3.381			
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.758		23	429.414		23
4. Derivati di copertura						
5. Attività materiali						
6. Attività immateriali						
Totale	331.758	6	3.404	429.414	–	23
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		163				
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>						
3. Derivati di copertura						
Totale	–	163	–	–	–	–

Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016				Al 31 dicembre 2015			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.347.127	1.352.476			822.859	826.912		
2. Crediti verso banche	80.551			80.551	60.523			60.523
3. Crediti verso clientele	2.319.320			2.319.320	1.962.004			1.962.004
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	3.746.997	1.352.476	-	2.399.871	2.845.386	826.912	-	2.022.527
1. Debiti verso banche	449.807			449.807	688.081			688.081
2. Debiti verso clientela	2.468.853			2.468.853	1.726.683			1.726.683
3. Titoli in circolazione	739.149	448.567	291.610		452.962	302.277	150.000	
4. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	3.657.809	448.567	291.610	2.918.660	2.867.726	302.277	150.000	2.414.764

VB= Valore di bilancio

L1= Livello 1: quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo secondo la definizione data dal IFRS 13.

L2= Livello 2: input diverso dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato.

L3= Livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Altri aspetti

Come già descritto nella parte relativa all'acquisizione di Magellan, Banca Farmafactoring ha annunciato la propria intenzione di procedere al *delisting* delle azioni di Magellan dalla Borsa di Varsavia.

L'eventuale *delisting* di Magellan costituirebbe un evento di *default* ai sensi delle *terms and conditions* dei due prestiti obbligazionari, emessi da Magellan, nell'ambito di due distinti programmi obbligazionari.

Alla data di approvazione della relazione semestrale, l'eventuale *default* dei Prestiti Obbligazionari di Magellan derivante dal *delisting* non potrà avere effetti sull'Indebitamento di BFF, stante l'ottenimento da parte della banca dei *waiver* dagli investitori dei prestiti obbligazionari emessi da Banca Farmafactoring contenenti clausole di *cross-default* attivabili in caso di inadempimento di Magellan; potrebbe invece, eventualmente, avere effetti solo sull'Indebitamento di Magellan che, al netto del debito nei confronti degli obbligazionisti e delle banche che hanno concesso il *waiver*, a fine settembre ammonta a Zloty 332,6 milioni e Euro 32,7 milioni (complessivamente circa Euro 110 milioni).

In tale circostanza, quindi, l'eventuale *default* e *cross-default* derivante dal *delisting* rimarrebbe confinato all'Indebitamento di Magellan residuo. A tale proposito, Banca Farmafactoring dispone di liquidità e linee di credito più che sufficienti per rifinanziare/rimborsare l'Indebitamento di Magellan.⁽⁵¹⁾

(51) Si segnala che successivamente alla data di approvazione del presente bilancio, Magellan ha concluso con successo il procedimento volto all'ottenimento dei *waiver* da parte dei detentori dei prestiti obbligazionari emessi dalla stessa, come meglio descritto nel Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione. Pertanto, alla Data del Documento di Registrazione il sopracitato rischio di *default* non sussiste.

A.5 – INFORMATIVA SUL C.D. “DAY ONE PROFIT LOSS”

Il Gruppo Bancario non detiene, né ha detenuto, fattispecie di attività finanziarie cui applicare l’informativa richiesta.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE**ATTIVO****Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10**

Euro 900 migliaia

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

Il saldo è rappresentato dalla dotazione di cassa e dai depositi liberi presso la Banca d’Italia, che ammontano a Euro 894 migliaia.

Cassa e disponibilità liquide composizione <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
a) Cassa	6	2
a) Depositi liberi presso banche centrali	894	158
Totale	900	160

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

Euro 6 migliaia

Le attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione, rilevate al 30 giugno 2016, si riferiscono alla rilevazione del *fair value* dei derivati finanziari relativi al Gruppo Magellan. Con tali strumenti finanziari il Gruppo Magellan intende coprire le variazioni dei tassi di mercato e dei tassi di cambio connesse alle attività e alle passività finanziarie iscritte in bilancio.

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre 2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale A	-	-	-	-	-	-
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari:						
1.1 di negoziazione		6				
1.2 connessi con la fair value option						
1.3 altri						
2. Derivati creditizi						
2.1 di negoziazione						
2.2 connessi con la fair value option						
2.3 altri						
Totale B		6				
Totale A + B		6				

Sezione 3 – Attività finanziarie valutate al fair value – Voce 30

Euro 3.381 migliaia

L'importo rappresenta il valore dei certificati sottoscritti da Magellan in un Fondo di Investimento che investe in crediti verso ospedali pubblici polacchi.

3.1 Attività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre 2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.			3.381			
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale A	-	-	3.381	-	-	-
Costo			3.381			

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

Euro 331.781 migliaia

L'importo rappresenta principalmente il valore dei titoli di stato acquistati da Banca Farmafactoring, a presidio del rischio di liquidità e al fine di ottimizzare il costo del denaro, per un valore nominale complessivo pari a Euro 325 milioni. Si specifica che i titoli detenuti sono a tasso variabile (CCT), con scadenza residua entro cinque anni.

Tali titoli sono stati classificati nel portafoglio AFS (*Available for Sale*) e, pertanto, la valutazione viene effettuata al *fair value*, registrando a conto economico gli interessi calcolati secondo il tasso effettivo di rendimento.

A fine periodo, il valore dei titoli deve essere confrontato con il *fair value* degli stessi, e la differenza è contabilizzata nelle voci di patrimonio netto tra le riserve di valutazione.

Al 30 giugno 2016, le riserve negative sui titoli AFS ammontano a circa Euro 24 migliaia, al netto dell'effetto fiscale, come iscritte nella voce 140 relativa al Patrimonio netto.

Nel corso dell'esercizio sono stati venduti titoli AFS, per un valore nominale pari a Euro 110 milioni, che hanno determinato un provento di Euro 381 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale, registrato a conto economico nella voce 100 b) "Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita".

L'importo comprende anche, per Euro 23 migliaia, la quota di partecipazione di Banca Farmafactoring nella società Nomisma S.p.A. – Società di Studi Economici, valutata al costo, in assenza di ulteriori elementi di valutazione.

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016			Al 31 dicembre 2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di Debito						
1.1 Titoli Strutturati						
1.2 Altri Titoli di Debito	331.758			429.415		
2. Titoli di Capitale						
2.1 Valutati al <i>Fair value</i>						
2.2 Valutati al Costo			23			23
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
Totale	331.758	–	23	429.415	–	23

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

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
1. Titoli di Debito	331.758	429.415
a) Governi e Banche Centrali	331.758	429.415
b) Altri Enti Pubblici		
c) Banche		
d) Altri Emittenti		
2. Titoli di Capitale	23	23
a) Banche		
b) Altri Enti Pubblici		
– imprese di assicurazione		
– società finanziarie		
– imprese non finanziarie	23	23
– altri		
3. Quote di O.I.C.R.		–
4. Finanziamenti		–
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri Enti Pubblici		
c) Banche		
d) Altri Soggetti		
Totale	331.781	429.438

Sezione 5 – Attività finanziarie detenute sino alla scadenza – Voce 50

Euro 1.347.127 migliaia

L'importo è costituito esclusivamente da acquisti di titoli di stato, classificati nel portafoglio *Held To Maturity* (HTM), a presidio del rischio di liquidità e a fini di ottimizzazione del costo del denaro, per un valore nominale complessivo pari a Euro 1.322,5 milioni.

Tali titoli sono a tasso fisso (BOT, BTP e CTZ) e hanno scadenza correlata alle fonti di *funding committed* e *unsecured*.

La valutazione viene effettuata secondo il principio del costo ammortizzato, registrando, quindi, a conto economico gli interessi calcolati secondo il tasso effettivo di rendimento.

Il portafoglio HTM si riferisce alle attività finanziarie che la Banca intende detenere fino alla scadenza fissata nel contratto, e che consentono la riscossione di somme fisse e determinabili. Secondo il principio IAS 39, un'entità non può classificare alcuna attività finanziaria come posseduta sino alla scadenza, se l'entità stessa ha, nel corso dell'esercizio corrente o dei due precedenti, venduto o riclassificato un importo non irrilevante di investimenti classificati nel portafoglio HTM, prima della loro scadenza.

Il *fair value* di tali titoli, al 30 giugno 2016, ammonta a Euro 1.352.476 migliaia, con una differenza positiva, rispetto al prezzo di carico alla stessa data, di circa Euro 5,3 milioni, non iscritta a bilancio.

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016			Al 31 Dicembre 2015		
	VB	FV		VB	FV	
		Livello 1	Livello 2		Livello 3	Livello 1
1. Titoli di debito						
– strutturati						
– altri	1.347.127	1.352.476		822.859	826.912	
2. Finanziamenti						
Totale	1.347.127	1.352.476	–	822.859	826.912	–

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
1. Titoli di debito	1.347.127	822.859
a) Governi e Banche Centrali	1.347.127	822.859
b) Altri Enti Pubblici		
c) Banche		
d) Altri Emittenti		
2. Finanziamenti	–	–
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri Enti Pubblici		
c) Banche		
d) Altri Soggetti		
Totale	1.347.127	822.859
Totale fair value	1.352.476	826.912

Sezione 6 – Crediti verso banche – Voce 60

Euro 80.550 migliaia

I crediti verso banche derivano essenzialmente dai rapporti di conto corrente generati dalla liquidità riveniente da introiti pervenuti negli ultimi giorni del periodo di riferimento.

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016				Al 31 dicembre 2015			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
A. Crediti Verso le Banche Centrali	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Depositi Vincolati								
2. Riserva Obbligatoria								
3. Pronti Contro Termine								
4. Altri					-			
B. Crediti Verso le Banche	80.550	-	-	80.550	60.523	-	-	60.523
1. Finanziamenti								
1.1 Conti Correnti e Depositi Liberi	72.580			72.580	54.735			54.735
1.2 Depositi Vincolati	7.970			7.970	5.788			5.788
1.3 Altri Finanziamenti								
- pronti contro termine attivi								
- leasing finanziario								
- altri								
2. Titoli di Debito								
2.1 Titoli Strutturati								
2.2 Altri Titoli di Debito								
Totale	80.550	-	-	80.550	60.523	-	-	60.523

Legenda:

FV = fair value

VB = valore di bilancio

I “conti e correnti e depositi liberi” si riferiscono, per Euro 13.594 migliaia, al gruppo Magellan.

I depositi vincolati si riferiscono principalmente, per Euro 6.502 migliaia, al deposito di Riserva Obbligatoria, detenuto presso ICBPI, in quanto Banca Farmafactoring è aderente indiretta al sistema e, per Euro 469 migliaia, all’ammontare depositato presso Banco de España come “*Fondo de Garantía de Depósitos*”, in relazione all’attività di raccolta effettuata dalla succursale spagnola della Banca attraverso Cuenta Facto.

Nella voce in esame, non si rilevano attività deteriorate.

Sezione 7 – Crediti verso clientela – Voce 70

Euro 2.319.320 migliaia

La voce comprende in prevalenza crediti verso debitori, comprensivi degli interessi di mora, riferiti all’attività di factoring.

I crediti riferiti agli acquisti a titolo definitivo sono valutati al “costo ammortizzato”, determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa stimati, e si riferiscono sia alla quota capitale sia agli interessi di mora che maturano dalla data di scadenza del credito. In merito al calcolo del costo ammortizzato, inclusivo degli interessi di mora rilevati per competenza, la Banca provvede ad adeguare le serie storiche riguardanti le percentuali e i tempi di incasso degli interessi di mora su base annuale, in occasione della redazione del bilancio d’esercizio; trimestralmente analizza l’evoluzione degli incassi per con-

fermare tale percentuale. A esito di tale analisi, sono state confermate, sulla base delle serie storiche, le percentuali di recupero del 40% per gli interessi di mora, e di 1800 giorni in relazione ai tempi di recupero utilizzate per la redazione delle situazioni intermedie 2016.

Per quanto riguarda i crediti acquistati da Farmafactoring España, la percentuale media di recupero degli interessi di mora osservata è tendenzialmente pari al 100%, e incassata in tempi mediamente inferiori ai crediti verso il Sistema Sanitario italiano. Tuttavia, in presenza di una serie storica limitata, si è ritenuto, a titolo prudenziale, di valutare positivamente l'utilizzo del medesimo tasso di recupero, 40%, e lo stesso tempo di incasso, 1800 giorni, utilizzati in Banca Farmafactoring.

Il Gruppo Magellan utilizza una stima della percentuale di recupero degli interessi di mora pari al 97% per crediti acquisiti in tutti i Paesi in cui opera. Si evidenzia che il *recovery rate* del 97% viene calcolato sempre su un tasso dell'8%, nonostante, per alcune fattispecie, il tasso da applicare per il calcolo degli interessi di mora, in Polonia, sia pari al 9,5% a partire dal 1 gennaio 2016. Alcune casistiche vengono trattate singolarmente in relazione alle condizioni definite nell'ambito di accordi transattivi. Con riferimento alla Spagna, i principi applicati verranno allineati, entro il termine dell'esercizio, con quelli già in essere nel Gruppo Banca Farmafactoring. La differenza tra le due metodologie non è, in ogni caso, significativa per la Spagna.

Il valore cumulato degli interessi di mora cui Banca Farmafactoring e Farmafactoring España hanno diritto, e non ancora incassati, in relazione ai crediti acquistati a titolo definitivo (c.d. Fondo Interessi di Mora), risulta pari a Euro 516 milioni, di cui solo Euro 168 milioni sono transitati a conto economico nell'esercizio e in quelli precedenti.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

La composizione della voce, relativamente a Banca Farmafactoring e a Farmafactoring España, è la seguente:

- crediti acquistati a titolo definitivo “in bonis”, iscritti al nome del debitore ceduto, con i presupposti della “*derecognition*”, e valutati al “costo ammortizzato”, il cui saldo risulta pari a Euro 1.738.618 migliaia, di cui Euro 266.872 migliaia relativi alla controllata Farmafactoring España. I crediti acquistati a titolo definitivo vengono prevalentemente acquistati già scaduti, e sono ritenuti esigibili in linea capitale. Contestualmente all'acquisto dei crediti, si acquisisce il diritto agli interessi di mora, maturati e maturandi, sugli stessi.
Tra tali crediti, sono presenti crediti ceduti, per un valore che ammonta a Euro 211.963 migliaia, ma non cancellati dalle attività in bilancio in quanto la cessione non ne ha comportato la *derecognition*, ossia il trasferimento dei rischi e benefici connessi ai crediti stessi. L'importo si riferisce a una operazione di cartolarizzazione su crediti sanitari.
- Le “Attività deteriorate” ammontano complessivamente a Euro 36.790 migliaia e comprendono:
 - Sofferenze: sono costituite dalle esposizioni nei confronti di soggetti in stato di insolvenza o situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall'azienda.
Tra le sofferenze vengono compresi, quindi, tutti quei crediti di dubbia esigibilità, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di credito ed eventuali riprese di valore.
Al 30 giugno 2016, il totale complessivo delle sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore, ammonta a Euro 1.624 migliaia, di cui Euro 68 migliaia per

crediti verso comuni acquistati già in dissesto al momento dell'acquisto e Euro 0,9 milioni di esposizione verso il debitore Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo. A tal proposito, a luglio 2015 è pervenuto il pagamento di Euro 1,5 milioni dal debitore in sofferenza Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo, relativi al terzo riparto e pari a circa il 6% di quanto ammesso al passivo, portando l'esposizione residua da Euro 2,4 milioni a Euro 0,9 milioni, senza effetti a conto economico in quanto non precedentemente svalutata.

In relazione alle percentuali di recupero previste dal piano concordatario, infatti, e per effetto del riconoscimento dei crediti vantati per interessi di mora, non era stata effettuata alcuna svalutazione in linea capitale.

Le altre sofferenze lorde ammontano a circa Euro 2,3 milioni: di queste, Euro 1,6 milioni circa sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, pertanto, il loro valore netto risulta pari a zero. Le rimanenti posizioni, riferiti alla Banca, per circa Euro 0,8 milioni, non sono state svalutate in quanto si riferiscono a posizioni garantite da fidejussioni e a esposizioni relative a enti locali in dissesto (di cui Euro 68 migliaia acquistati in dissesto e Euro 316 migliaia acquistati in bonis e andati successivamente in dissesto), per i quali non si è proceduto a effettuare accantonamenti, in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie.

La porzione del fondo interessi di mora relativo a posizioni in sofferenza, rilevate al momento del cambio di stima, effettuato nel 2014, ammonta a Euro 13,6 milioni e viene completamente svalutato. Si riferisce, principalmente, a esposizioni verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo.

- Esposizioni scadute, per un importo di Euro 35.166 migliaia, in contrazione di circa Euro 8,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015. Sono costituite da crediti verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti territoriali, enti del settore pubblico, enti senza scopo di lucro e imprese. Tali crediti, alla data di riferimento del 30 giugno 2016, sono scaduti da oltre 90 giorni.

In particolare, le esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti del settore pubblico ed enti territoriali si considerano scadute quando il debitore non abbia effettuato alcun pagamento per nessuna delle posizioni di debito verso l'intermediario finanziario da oltre 90 giorni.

- Gli altri finanziamenti "in bonis" verso la clientela risultano pari a Euro 151.813 migliaia e comprendono principalmente:
 - interessi di mora maturati per Euro 103.997 migliaia circa, di cui Euro 92.036 migliaia riferiti a Banca Farmafactoring e Euro 11.961 migliaia riferiti alla controllata spagnola; tale importo, già transitato a Conto economico nell'esercizio e in quelli precedenti, si riferisce ai soli interessi di mora maturati su capitale già incassato. Di conseguenza, quindi, di Euro 168 milioni per interessi di mora transitati a conto economico, riferiti al fondo in essere al 30 giugno 2016, Euro 104 milioni si riferiscono alla voce in oggetto, mentre la restante parte confluisce nella voce "factoring";
 - margini versati alla Cassa di Compensazione e Garanzia, a garanzia dell'operatività in pronti contro termine per Euro 42.232 migliaia.

I crediti acquistati al di sotto del valore nominale ammontano a Euro 23.003 migliaia.

Di seguito viene rappresentata la contribuzione del Gruppo Magellan alla voce crediti verso clientela:

- Leasing finanziario "in bonis" per Euro 1.468 migliaia.

- Operazioni di factoring “in bonis” pro solvendo e pro soluto per Euro 108.039 migliaia.
- Altri finanziamenti “in bonis” per Euro 268.340 migliaia.
- Titoli di debito per Euro 2.138 migliaia, emessi dalla Pubblica Amministrazione polacca.
- Le Attività deteriorate ammontano complessivamente a Euro 12.114 migliaia e comprendono:
 - Sofferenze: al 30 giugno 2016, il totale complessivo delle sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore per Euro 806 migliaia, ammonta a Euro 1.690 migliaia.
 - Inadempienze probabili (*Unlikely to pay*): si tratta di esposizioni per cui l’inadempienza probabile rappresenta il risultato del giudizio dell’intermediario circa l’improbabilità che, senza il ricorso ad azioni quali l’escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie. Tale valutazione va operata indipendentemente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati. Al 30 giugno 2016, le esposizioni nette classificate tra le inadempienze probabili risultano pari a Euro 55 migliaia.
 - Esposizioni scadute: al 30 giugno 2016, il totale complessivo delle esposizioni scadute, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore per Euro 218 migliaia, ammonta a Euro 10.370 migliaia.

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016					Al 31 dicembre 2015						
	Valore di bilancio			Fair value		Valore di bilancio			Fair value			
	Non deteriorati	Deteriorati		L1	L2	L3	Non deteriorati	Deteriorati		L1	L2	L3
		Acquistati	Altri					Acquistati	Altri			
Finanziamenti												
1. Conti correnti				X	X	X				X	X	X
2. Pronti contro termine attivi				X	X	X				X	X	X
3. Mutui				X	X	X				X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali, cessioni del quinto				X	X	X				X	X	X
5. Leasing finanziario	1.468		142	X	X	X				X	X	X
6. Factoring	1.846.657	68	35.689	X	X	X	1.788.975	743	44.243	X	X	X
7. Altre finanziamenti	420.153		13.005	X	X	X	127.288		755	X	X	X
Titoli di debito												
8. Titoli strutturati				X	X	X				X	X	X
9. Altri titoli di debito	2.138			X	X	X				X	X	X
Totale	2.270.416	68	48.836	-	-	- 1.916.263	743	44.998	-	-	-	-

Fair value

La voce di bilancio relativa ai crediti verso clientela si riferisce principalmente a crediti acquistati a titolo definitivo, per i quali non esiste un mercato attivo e liquido. Si tratta, in particolare, di crediti scaduti nei confronti della Pubblica Amministrazione, per i quali non risulta agevole determinare attendibilmente il prezzo di una ipotetica transazione indipendente, anche a causa della difficoltà di stabilire un ragionevole apprezzamento del rischio di liquidità, che sarebbe accettato dal mercato per tali operazioni.

Si è pertanto ritenuto che il valore contabile (determinato sulla base del “costo ammortizzato”, tenendo conto dell’eventuale svalutazione analitica e collettiva) in relazione alla natura, alla tipologia, alla du-

rata e alle previsioni di incasso di tali attività, possa considerarsi sostanzialmente rappresentativo del *fair value* dei medesimi crediti alla data di bilancio.

Sezione 12 – Attività materiali – Voce 120

Euro 13.042 migliaia

12.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

Attività/Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
1) Attività di proprietà		
a) Terreni	3.685	3.685
b) Fabbricati	7.307	7.470
c) Mobili e arredi	242	275
d) Impianti Elettronici	883	873
e) Altre	925	363
2) Attività Acquistate in Leasing Finanziario		
a) Terreni		
b) Fabbricati		
c) Mobili		
d) Impianti Elettronici		
e) Altre		
Totale	13.042	12.666

Alla data di *First Time Adoption* (1 gennaio 2005), per gli immobili di proprietà di Banca Farmafactoring strumentali all'attività d'impresa (Milano e Roma), è stato applicato il criterio del *fair value* che, a partire da tale data, è divenuto il nuovo valore di bilancio.

La valutazione alla data di *First Time Adoption* ha determinato una rivalutazione degli immobili di circa Euro 4 milioni, da Euro 5 milioni a Euro 9 milioni circa.

In bilancio, il terreno è stato separato dall'immobile di proprietà in Milano (via Domenichino, 5), sulla base di una valutazione peritale effettuata dalla stessa società che ne ha determinato il valore.

Non è stato scorporato il valore del terreno dell'immobile in Roma, in quanto Banca Farmafactoring non ne è proprietaria "cielo – terra".

Le attività materiali riferite al Gruppo Magellan ammontano a Euro 607 migliaia.

Sezione 13 – Attività immateriali – Voce 130

Euro 24.742 migliaia

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Attività/Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre 2015	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento				
A.1.1 di pertinenza del gruppo		22.146		
A.1.2 di pertinenza dei terzi				
A.2 Altre Attività immateriali				
A.2.1 Attività Valutate al Costo:				
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività	2.596		2.747	
A.2.2 Attività Valutate al Fair Value:				
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività				
Totale	2.596	22.146	2.747	-

L'avviamento discende integralmente dall'acquisizione del Gruppo Magellan da parte del gruppo Banca Farmafactoring.

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 3, entro 12 mesi dalla data dell'acquisizione verrà effettuata l'allocation del relativo costo alle componenti patrimoniali dell'entità acquisita, determinando il valore definito dell'avviamento (c.d. *Purchase Price Allocation – PPA*); al termine di ogni esercizio sarà effettuata una valutazione dell'importo iscritto come avviamento (*impairment test*) al fine di verificare eventuali perdite di valore.

In relazione alle informazioni di cui allo IAS 38, paragrafo 118, lettera a), si evidenzia che i tassi di ammortamento applicati sono correlati alla vita utile stimata dell'attività immateriale.

Sezione 14 – Le attività fiscali e le passività fiscali – Voce 140 dell'attivo e Voce 80 del passivo

Le attività fiscali correnti sono pari a Euro 9.589 migliaia e comprendono principalmente gli acconti IRES e IRAP, versati da Banca Farmafactoring.

Le passività fiscali correnti ammontano a Euro 12.966 migliaia e comprendono il fondo imposte relativo al primo semestre dell'esercizio 2016 per le società del Gruppo Bancario.

14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

Euro 4.188 migliaia

Le attività per imposte anticipate sono composte principalmente da quote deducibili negli esercizi successivi, relative a rettifiche di valore su crediti, dall'accantonamento sui benefici differiti per i dipendenti, nonché dagli ammortamenti con competenza fiscale differita.

*14.2 Passività per imposte differite: composizione**Euro 51.892 migliaia*

Le passività per imposte differite sono determinate principalmente dagli interessi di mora, rilevati in bilancio per competenza, ma che concorrono alla formazione dell'imponibile fiscale negli esercizi successivi al momento dell'incasso, ai sensi dell'art. 109, c. 7 del DPR n. 917 del 1986, nonché dai fondi svalutazione crediti riferiti agli esercizi precedenti.

Sezione 16 – Altre Attività – Voce 160*Euro 9.238 migliaia**16.1 Altre attività: composizione*

Altre attività <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
Depositi cauzionali	30	20
Rimanenze	392	–
Altri crediti	6.411	2.027
Ratei e risconti attivi	2.405	1.059
Totale	9.238	3.106

Gli altri crediti si riferiscono principalmente a crediti non commerciali verso debitori diversi, e a partite da sistemare.

I ratei e i risconti attivi si riferiscono principalmente al differimento temporale dei costi relativi alle spese amministrative.

Le rimanenze di beni, secondo la definizione prevista dallo IAS 2, si riferiscono all'acquisto di veicoli ed apparecchiature mediche, da parte del Gruppo Magellan, destinati, in tempi brevi, a essere rivenduti o conferiti in leasing.

PASSIVO**Sezione 1 – Debiti verso banche – Voce 10**

Euro 449.807 migliaia

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

Debiti verso banche <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
1. Debiti verso banche centrali	–	206.000
2. Debiti verso banche		
2.1 Conti correnti e depositi liberi	66.362	
2.2 Depositi vincolati	327.206	482.076
2.3 Finanziamenti		
2.3.1 Pronti conto termini passivi		
2.3.2 Altri	56.239	5
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti		
Totale	449.807	688.081
<i>Fair value – Livello 1</i>		
<i>Fair value – Livello 2</i>		
<i>Fair value – Livello 3</i>	449.807	688.081
Totale fair value	449.807	688.081

I “Debiti verso banche” attengono principalmente ai finanziamenti concessi dal sistema bancario a tassi correnti di mercato.

I “Debiti verso banche centrali”, per Euro 206 milioni, riferiti al 31 dicembre 2015, si riferivano al deposito presso la Banca Centrale, in riferimento alla partecipazione di Banca Farmafactoring all’asta in essere nell’ambito delle operazioni di Politica Monetaria effettuate dalla Banca Centrale Europea.

Sezione 2 – Debiti verso clientela – Voce 20

Euro 2.468.853 migliaia

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
1. Conti correnti e depositi liberi	19.513	21.289
2. Depositi vincolati	591.118	395.363
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termini passivi	1.568.611	920.471
3.2 Altri	245.089	267.014
4. Debiti per impegni di riacquisto di Propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	44.522	122.546
Totale	2.468.853	1.726.683
<i>Fair value – Livello 1</i>		
<i>Fair value – Livello 2</i>		
<i>Fair value – Livello 3</i>	2.468.853	1.726.683
Totale fair value	2.468.853	1.726.683

Tra i debiti verso la clientela si segnalano le esposizioni relative ai conti deposito *on line*, proposti in Italia, Spagna e Germania, per un totale di Euro 611 milioni, tra depositi vincolati e conti correnti, in significativa crescita rispetto a Euro 417 milioni, rilevati al termine dell'esercizio 2015.

Le operazioni di pronti contro termine, per Euro 1.568,7 milioni, hanno come controparte la Cassa di Compensazione e Garanzia, e sono poste in essere per il rifinanziamento del portafoglio titoli della Banca.

Gli altri finanziamenti sono relativi a debiti verso enti finanziari, e si riferiscono:

- alla posizione di Euro 131,4 milioni derivante dalla collaborazione in essere con la società International Factor Italia S.p.A. – IFITALIA;
- alla posizione di Euro 74 milioni derivante dalla collaborazione in essere con la società Unicredit Factoring S.p.A.;
- alla posizione di 39,6 milioni di euro derivante dal finanziamento ricevuto da Magellan dalla società di assicurazione PZU.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente a incassi di crediti in gestione, da riconoscere ai cedenti.

Sezione 3 – Titoli in circolazione – Voce 30

Euro 739.148 migliaia

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016				Al 31 dicembre 2015			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. obbligazioni								
1.1 strutturate	–	–	–	–				
1.2 altre	739.149	448.567	291.610	–	452.962	302.277	150.000	
2. altri titoli								
2.1 strutturati	–	–	–	–				
2.2 altri	–	–	–	–				
Totale	739.149	448.567	291.610	–	452.962	302.277	150.000	–

Nel giugno 2014, si è conclusa con successo la prima emissione obbligazionaria *Senior Unsecured* di Banca Farmafactoring.

Il *bond*, quotato alla borsa di Dublino, è stato collocato privatamente presso investitori istituzionali, per un ammontare nominale complessivo di Euro 300 milioni. L'emissione ha durata triennale (la scadenza è fissata al 12 giugno 2017), non è assistita da garanzie ed è priva di *rating*.

La valutazione viene effettuata secondo il principio del costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Al 30 giugno 2016, il valore, comprensivo dei risconti attivi relativi alle commissioni contrattuali, è pari a Euro 299,4 milioni circa.

Nel giugno 2016 è stato collocato presso investitori istituzionali un ulteriore *bond*, quotato alla borsa di Dublino, per un ammontare nominale complessivo di 150 milioni di euro.

La valutazione viene effettuata secondo il principio del costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Al 30 giugno 2016, il valore, comprensivo dei risconti attivi relativi alle commissioni contrattuali, è pari a 148,2 milioni di euro circa.

Gli altri titoli obbligazionari si riferiscono, per un totale di Euro 150 milioni, all'operazione di cartolarizzazione in essere a fine esercizio su crediti sanitari, strutturata nel mese di ottobre 2012 con Deutsche Bank e, per un totale di 141,6 milioni di euro, a emissioni di titoli obbligazionari effettuate da Magellan.

Sezione 4 – Passività finanziarie di negoziazione – Voce 40

Euro 163 migliaia

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016				Al 31 dicembre 2015					
	VN	FV			FV*	VN	FV			FV*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate					X					X
3.1.2 Altre obbligazioni					X					X
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati					X					X
3.2.2 Altri					X					X
Totale A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			163		163					
1.1 Di negoziazione			163		163					
1.2 Connessi con la <i>fair value option</i>	X				X	X				X
1.3 Altri	X				X	X				X
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	X				X	X				X
2.2 Connessi con la <i>fair value option</i>	X				X	X				X
2.3 Altri	X				X	X				X
Totale B	-	-	163	-	163	-	-	-	-	-
Totale (A + B)	-	-	163	-	163	-	-	-	-	-

Sezione 8 – Passività fiscali – Voce 80

Vedi “Sezione 14 – Le attività fiscali e le passività fiscali” dell’attivo dello Stato Patrimoniale consolidato.

Sezione 10 – Altre passività – Voce 100

Euro 125.247 migliaia

10.1 Altre passività: composizione

Dettaglio <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
Debiti verso fornitori	667	1.553
Fatture da ricevere	5.478	7.378
Debiti verso l'Erario	3.940	2.831
Debiti verso enti previdenziali	365	517
Debiti verso dipendenti	3.170	3.374
Debiti per gestione crediti	–	–
Incassi in attesa di imputazione	84.084	26.618
Altri debiti	22.502	3.133
Ratei e risconti passivi	5.041	481
Totale	125.247	45.885

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

La voce “Incassi in attesa di imputazione” si riferisce ai pagamenti pervenuti entro la data del 30 giugno 2016 e ancora in essere in quanto non acclarati a tale data.

I “Debiti verso l'Erario” sono relativi principalmente a ritenute sugli interessi dei conti deposito *on line* e sui redditi da lavoro dipendente, ancora da versare.

Gli “Altri debiti” si riferiscono principalmente a quote di incassi da trasferire e ad altre partite da sistemare. I “Ratei e risconti passivi” comprendono oneri relativi a spese amministrative.

Sezione 11 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 110

Euro 977 migliaia

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
A. Esistenze iniziali	883	717
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	183	322
B.2 Altre variazioni	100	
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate	(27)	(13)
C.2 Altre variazioni	(162)	(143)
D. Esistenze finali	977	883
Totale	977	883

Sezione 12 – Fondi per rischi e oneri – Voce 120

Euro 5.571 migliaia

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

Voci/Componenti <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
1. Fondi di quiescenza aziendali	4.825	4.830
2. Altri fondi per rischi e oneri		
2.1 Controversie legali		
2.2 Oneri per il personale		
2.3 Altri	746	365
Totale	5.571	5.195

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali	4.830	365
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	531	4
B.2 Variazioni Dovute al Passare del Tempo		
B.3 Variazioni Dovute a Modifiche del Tasso di Sconto		
B.4 Altre Variazioni		416
C. Diminuzioni		
C.1 Utilizzo dell'esercizio	(536)	
C.2 Variazioni Dovute a Modifiche del Tasso di Sconto		
C.3 Altre variazioni		(39)
D. Esistenze finali al 30 giugno 2016	4.825	746

Il fondo di quiescenza si riferisce al patto di non concorrenza sottoscritto con i manager del Gruppo Bancario.

Sezione 15 – Patrimonio del gruppo – Voci 140, 160, 170, 180, 190, 200 e 220

Euro 289.432 migliaia

15.1 “Capitale” e “Azioni proprie”: composizione

Euro 130.983 migliaia

La Banca ha deciso di effettuare, mediante un aumento gratuito del Capitale Sociale, un'assegnazione gratuita – una *tantum* e non collegata a obiettivi di *performance* – di massime n. 1.750 azioni speciali prive del diritto di voto a favore dei dipendenti del Gruppo, al fine di motivare gli stessi, fidelizzandoli e rafforzandone il senso di appartenenza al Gruppo, e per allineare i loro interessi a quello degli azionisti (c.d. “Piano di Stock Grant”).

A seguito dell'ottenimento, in data 6 aprile 2016, del provvedimento di Banca d'Italia di accertamento positivo, l'Assemblea straordinaria della Banca, tenutasi in data 18 maggio 2016, ha deliberato di approvare un aumento gratuito del Capitale Sociale, ai sensi dell'art. 2349 c.c., fino a un massimo di euro 134.750,00, corrispondenti a un numero massimo di 1.750 azioni speciali, mediante utilizzo della riserva "utili portati a nuovo", quale risultante dall'ultimo bilancio approvato, da assegnare, in unica soluzione, entro il 30 giugno 2016.

L'aumento gratuito del Capitale Sociale, da euro 130.900.000 a euro 130.982.698, è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano in data 22 giugno 2016 e 1.074 azioni speciali sono state emesse, gratuitamente, con valuta 31 maggio 2016.

Al 30 giugno 2016, il Capitale Sociale risulta essere costituito da n. 1.700.000 azioni ordinarie e da 1.074 azioni speciali, da 77,00 euro nominali ciascuna.

Tipologie	Importo
1. Capitale	130.983
1.1 Azioni ordinarie	130.900
1.2 Altre azioni (da specificare)	83

15.2 Capitale – Numero azioni della capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie (In unità)	Azioni	
	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio		
– interamente liberate	1.700.000	
– non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (–)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	1.700.000	
B. Aumenti		
B.1 Nuovi emissioni		
– A Pagamento:		
– operazioni di aggressione di imprese		
– conversione di obbligazioni		
– esercizio di warrant		
– alter		
– A titolo gratuito:		
– a favore dei dipendenti		1.074
– a favore degli amministratori		
– alter		
B.2 Vendite di Azioni Proprie		
B.3 Altre Variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione d'impresa		
C.4 Altre Variazioni		
D. Azione in circolazione: rimanenze finali	1.700.000	1.074
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio		
– interamente liberate	1.700.000	1.074
– non interamente liberate		

15.4 Riserve di utili: altre informazioni

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

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Possibilità di utilizzo ^(a)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi	
				Per copertura di perdite	Per altre ragioni
Capitale	130.983				
Riserve	126.483		99.170		
– Riserva legale	27.313	B			
– Riserva straordinaria	89	A,B,C	89		
– Riserva utili portati a nuovo	99.081	A,B,C	99.081		(*)9.189
Riserve da valutazione	3.617		3.617		
– Titoli AFS	(24)	A,B,C	(24)		
– altre	3.641	A,B,C	3.641		
Totale capitale sociale e riserve	261.083		102.787	–	9.189

(a) Possibilità di utilizzo: A=per aumento di capitale; B=per copertura perdite; C=per distribuzione ai soci.

(*) Nel triennio precedente gli "Utili portati a nuovo" sono stati utilizzati per aumentare il "Capitale Sociale", che è passato da Euro 130.900 migliaia del 2014 a Euro 130.983 migliaia del 2016, e destinati a dividendo per Euro 9.106 migliaia.

Di seguito si illustra la movimentazione delle Riserve.

(In migliaia di Euro)	Legali	Utili portati a nuovo	Altre straordinarie	Totale
A. Esistenze iniziali al 31 dicembre 2015	26.390	100.930	89	127.409
B. Aumenti				–
B.1 Attribuzioni di utili	923	8.208		9.131
B.2 Altre variazioni				–
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
– copertura perdite				–
– distribuzione		(9.106)		(9.106)
– trasferimento a capitale		(82)		(82)
C.2 Altre variazioni		(869)		(869)
D. Rimanenze finali al 30 giugno 2016	27.313	99.081	89	126.483

Riserva legale

L'incremento di Euro 923 migliaia è dovuto alla destinazione di parte degli utili dell'esercizio chiuso al 31.12.2015 di Farmafactoring España, così come deliberato dall'Assemblea Ordinaria del 24 febbraio 2016.

La riserva legale di Banca Farmafactoring risulta già capiente rispetto a quanto prescritto dalla normativa vigente.

Utili portati a nuovo

L'incremento di Euro 8.208 migliaia è dovuto alla destinazione di parte degli utili dell'esercizio chiuso al 31.12.2015 di Farmafactoring España, come da delibera dell'Assemblea Ordinaria del 24 febbraio 2016. La diminuzione di Euro 9.106 migliaia è dovuta all'utilizzo di una quota della Riserva Utili esercizi precedenti di Banca Farmafactoring che discende dalla distribuzione della stessa come dividendo, secondo la delibera dell'Assemblea Ordinaria del 31 marzo 2016.

Riserve da valutazione

Il saldo delle "Riserve da valutazione" al 30 giugno 2016 è pari a Euro 3.617 migliaia.

Il decremento, per Euro 566 migliaia, rispetto al 31 dicembre 2015, deriva in prevalenza dalla diminuzione della riserva sulle attività finanziarie disponibili per la vendita.

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Sezione 1 – Gli interessi – Voci 10 e 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

Euro 77.996 migliaia

Voci/Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Titoli di debito	Finanziam.	Altre operazioni	Totale semestre chiuso al 30 giugno	
				2016	2015
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	–	–	–	–	–
2. Attività finanziarie valutate al fair value	14	–	–	14	–
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	314	–	–	314	840
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.752	–	–	1.752	2.451
5. Crediti verso banche	–	50	–	50	86
6. Crediti verso clientela	–	75.866	–	75.866	68.607
7. Derivati di copertura	–	–	–	–	–
8. Altre attività	–	–	–	–	–
Totale	2.080	75.916	–	77.996	71.984

1.3 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

Gli interessi attivi relativi alle "Attività finanziarie disponibili per la vendita", pari a Euro 314 migliaia, e alle "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", pari a Euro 1.752 migliaia, derivano dai titoli di stato acquistati da Banca Farmafactoring a presidio del rischio di liquidità e a fini di ottimizzazione del costo del denaro.

Il criterio di imputazione di tali interessi rispecchia il principio del costo ammortizzato, che implica la rilevazione dei proventi connessi con tale attività, in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi.

Gli interessi attivi pertinenti a “Crediti verso banche” si riferiscono alle momentanee giacenze attive di conto corrente del Gruppo sul sistema bancario.

Gli interessi attivi relativi a “Crediti verso clientela” per finanziamenti ammontano a Euro 75.865 migliaia, e sono costituiti principalmente dalle commissioni *maturity* addebitate ai cedenti per l’acquisto di crediti a titolo definitivo, e dagli interessi di mora di competenza dell’esercizio, relativi al Gruppo Bancario.

Il principio di imputazione delle commissioni riflette il criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo, dettato dallo IAS 39 del “costo ammortizzato”, che implica la rilevazione dei proventi connessi con tale attività, in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi.

Fino al 2013, i crediti per interessi di mora fatturati venivano svalutati integralmente mediante la costituzione di un apposito fondo iscritto a riduzione dell’attivo, e non erano contabilizzati gli interessi di mora maturati, non ancora fatturati al debitore. Nel momento dell’effettivo incasso di detti interessi di mora, tale svalutazione veniva annullata e, pertanto, il conto economico beneficiava dell’accredito degli stessi, in base alla percentuale di recupero realizzata effettivamente. Tale rilevazione non consentiva una puntuale correlazione tra i costi e i ricavi.

In merito al calcolo del costo ammortizzato, inclusivo degli interessi di mora rilevati per competenza, la Banca provvede ad adeguare le serie storiche riguardanti le percentuali e i tempi di incasso degli interessi di mora su base annuale, in occasione della redazione del bilancio d’esercizio; trimestralmente analizza l’evoluzione degli incassi per confermare tali percentuali. A esito di tale analisi, sono state confermate, sulla base delle serie storiche, le percentuali di recupero del 40% per gli interessi di mora, e di 1800 giorni in relazione ai tempi di recupero utilizzate per la redazione del bilancio 2015.

Secondo quanto espresso dal principio contabile IAS 39, il Gruppo Magellan valuta i propri crediti al costo ammortizzato, includendo gli interessi di mora in tale calcolo, utilizzando tendenzialmente una stima della percentuale di recupero pari al 97%, sulla base delle evidenze che emergono dagli esercizi precedenti. Si evidenzia che il *recovery rate* del 97% viene calcolato sempre su un tasso dell’8%, nonostante, per alcune fattispecie, il tasso da applicare per il calcolo degli interessi di mora, in Polonia, sia pari al 9,5% a partire dal 1 gennaio 2016. Alcune casistiche vengono trattate singolarmente in relazione alle condizioni definite nell’ambito di accordi transattivi.

Per quanto riguarda i crediti acquistati da Farmafactoring España, la percentuale media di recupero degli interessi di mora osservata è tendenzialmente pari al 100%, e incassata in tempi mediamente inferiori ai crediti verso il Sistema Sanitario italiano. Tuttavia, in presenza di una serie storica limitata, si è ritenuto, a titolo prudenziale, di valutare positivamente l’utilizzo del medesimo tasso di recupero, 40%, e lo stesso tempo di incasso, 1800 giorni, utilizzati in Banca Farmafactoring.

*1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione**Euro 12.209 migliaia*

Voci/Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Debiti	Titoli	Altre operazioni	Totale semestre chiuso al 30 giugno	
				2016	2015
1. Debiti verso banche centrali	14	–	–	14	67
2. Debiti verso banche	2.644	–	88	2.732	5.855
3. Debiti verso clientela	3.165	–	986	4.151	6.526
4. Titoli in circolazione	–	5.312	–	5.312	4.646
5. Passività finanziarie di negoziazione	–	–	–	–	60
6. Passività finanziarie valutate al fair value	–	–	–	–	–
7. Altre passività e fondi	–	–	–	–	–
8. Derivati di copertura	–	–	–	–	–
Totale	5.823	5.312	1.074	12.209	17.154

Gli interessi passivi per “Debiti verso banche – Debiti” si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi passivi pertinenti ai “Debiti verso clientela – Debiti” si riferiscono principalmente, per complessivi Euro 4.559 migliaia, agli interessi passivi relativi ai conti deposito *online* del Gruppo: in particolare, per Euro 3.607 migliaia, al Conto Facto, proposto dalla Banca in Italia e per Euro 951 migliaia al *Cuenta Facto*, lanciato nel mese di agosto 2015 dalla succursale spagnola di Banca Farmafactoring.

La voce comprende, inoltre, gli interessi passivi relativi ai finanziamenti concessi da altre società di factoring, per Euro 323 migliaia.

Gli interessi passivi relativi a “Debiti verso clientela – Altre operazioni” comprendono gli oneri relativi alle operazioni di cartolarizzazione.

Gli interessi passivi sui “Titoli in circolazione” si riferiscono agli oneri relativi alle due emissioni obbligazionarie di Banca Farmafactoring, per 300 milioni di euro e per 150 milioni di euro, nonché alle emissioni obbligazionarie di Magellan per 141,6 milioni di euro.

Gli Interessi passivi, nel loro complesso, sono diminuiti, rispetto allo stesso periodo del 2015, di circa Euro 4,9 milioni. Tale decremento deriva principalmente dalla diminuzione del costo del denaro, dalla rinegoziazione di alcune linee di finanziamento e dalla diversificazione delle forme di raccolta.

Sezione 2 – Le commissioni – Voci 40 e 50**2.1 Commissioni attive: composizione****Euro 1.783 migliaia**

Tipologia servizi/Valori (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
a) garanzie rilasciate		
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1. individuali		
3.2. collettive		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione ordini		
8. attività di consulenza		
8.1 in materia di investimenti		
8.2 in materia di struttura finanziaria		
9. distribuzione di servizi di terzi		
9.1. gestioni di portafogli		
9.1.1. individuali		
9.1.2. collettive		
9.2. prodotti assicurativi		
9.3. altri prodotti		
d) servizi di incasso e pagamento	3.697	3.903
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring		
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio		
i) tenuta e gestione dei conti correnti		
j) altri servizi	21	50
Totale	3.718	3.953

L'importo si riferisce principalmente alle commissioni relative ai mandati per la gestione e la riscossione di crediti.

2.2 Commissioni passive: composizione

Euro 276 migliaia

Tipologia servizi/Valori (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
a) garanzie ricevute		1
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli:		
3.1 proprie		
3.2 delegate da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari		
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) altri servizi	276	189
Totale	276	190

La voce è relativa principalmente a oneri derivanti dai rapporti bancari ancora in essere.

Sezione 3 – Dividendi e proventi simili – Voce 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

Euro 10 mila

Voci/Proventi (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016		Al 31 dicembre 2015	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	–	–	–	–
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	–	–	–	–
C. Attività finanziarie valutate al fair value	–	10	–	–
D. Partecipazioni	–	–	–	–
Totale	–	10	–	–

I ricavi relativi alle Attività finanziarie valutate al *fair value* si riferiscono ai proventi rivenienti dalla sottoscrizione di certificati in un Fondo di Investimento da parte di Magellan.

Sezione 4 – Il risultato netto dell'attività di negoziazione**4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione**

Euro 902 mila

Operazioni/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016				
	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusval. (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto (A+B)-(C+D)
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	961
4. Strumenti derivati		37		(96)	(59)
4.1 Derivati finanziari:		37		(96)	(59)
– Su titoli di debito e tassi di interesse					–
– Su titoli di capitale e indici azionari					
– Su valute e oro					
– Altri		37		(96)	(59)
4.2 Derivati su crediti					
Totale	–	37	–	(96)	902

Il risultato netto dell'attività di negoziazione dipende principalmente dalla rivalutazione del finanziamento in *Zloty* registrato tra i debiti verso banche determinata dal favorevole andamento dei cambi.

La voce comprende anche l'effetto economico relativo alla valutazione dei derivati finanziari di Magellan.

Sezione 5 – Il risultato netto dell'attività di copertura – Voce 90*Euro zero migliaia***5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione**

Componenti reddituali <i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>		
A.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)		
A.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)		
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta		
Totale proventi dell'attività di copertura (A)		
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>		
B.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)		
B.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)		
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		23
B.5 Attività e passività in valuta		
Totale oneri dell'attività di copertura (B)		23
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)	-	(23)

I valori relativi all'esercizio precedente si riferiscono all'effetto economico derivante dalla chiusura dei derivati di copertura nel corso del 2015.

Sezione 6 – Utili (Perdite) da cessione/riacquisto – Voce 100

Euro 381 migliaia

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno					
	2016			2015		
	Utili	Perdite	Risultato Netto	Utili	Perdite	Risultato Netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche						
2. Crediti verso clientela						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	559	(177)	382	128		128
3.1 Titoli di debito	559	(177)	382	128		128
3.2 Titoli di capitale						
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
Totale attività	559	(177)	382	128	–	128
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività	–	–	–	–	–	–

Gli importi indicati si riferiscono a vendite effettuate nel corso dell'esercizio di titoli di stato classificati nel portafoglio AFS.

Sezione 8 – Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento – Voce 130

Euro 747 migliaia

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

Operazioni/ componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Rettifiche di valore			Riprese di valore				Totale semestre chiuso al 30 giugno	
	Specifiche		Di portafogl.	Specifiche		Di portafogl.		2016	2015
	Cancellaz.	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- finanziamenti									
- titoli di debito									
B. Crediti verso clientela:	(90)	(211)	(2)		893		157	747	(403)
Crediti deteriorati acquistati	-								
- finanziamenti			-				-	-	
- titoli di debito			-				-	-	
Altri crediti	(90)	(211)	(2)		893		157	747	(403)
- finanziamenti	(90)	(211)	(2)		893		157	747	(403)
- titoli di debito									
C. Totale	(90)	(211)	(2)	-	893	-	157	747	(403)

Legenda:

A = Da interessi

B = Altre riprese

Le riprese di valore si riferiscono principalmente a un pagamento pervenuto a seguito della definizione della procedura fallimentare relativa a Enterprise Digital Architects Spa.

Sezione 11 – Le spese amministrative – Voce 180

Euro 29.064 migliaia

11.1 Spese per il personale: composizione

Euro 11.096 migliaia

Tipologia di spesa/Settori (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
1. Personale dipendente	10.009	8.156
a) salari e stipendi	7.447	5.753
b) oneri sociali	1.672	1.615
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	183	208
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
– a contribuzione definita		
– a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
– a contribuzione definita	68	75
– a benefici definiti		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	639	505
2. Altro personale in attività	197	90
3. Amministratori e Sindaci	890	881
4. Personale collocato a riposo		
Totale	11.096	9.127

*11.5 Altre spese amministrative: composizione**Euro 17.968 migliaia*

Dettaglio <i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
Spese legali	1.521	2.378
Prestazioni per elaborazione dati	1.068	888
Prestazioni esterne per gestione crediti	693	601
Emolumenti a organismo di vigilanza	21	30
Spese legali per crediti in gestione	179	339
Spese notarili	417	212
Spese notarili da recuperare	35	13
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	341	309
Spese di manutenzione	460	359
Iva indetraibile	2.190	1.556
Altre imposte	324	432
Consulenze	5.625	3.071
Spese gestione sede	627	668
Resolution Fund e FITD	1.499	–
Altre spese	2.968	1.898
Totale	17.968	12.754

Nel Conto economico al 30 giugno 2016 sono stati iscritti, tra le spese amministrative, oneri su operazioni straordinarie, al netto delle imposte, per circa Euro 1,3 milioni, contro Euro 1,4 milioni riferiti all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Si rileva, inoltre che, in relazione ai contributi ai fondi di garanzia, nel 2015 tali oneri erano stati contabilizzati nella seconda metà nell'anno. Al 30 giugno 2016, è stato registrato un costo al lordo delle imposte pari a 1,5 milioni di euro che discende, per 1,1 milioni di euro da quanto già versato, come contributo annuale, per il Resolution Fund e per 0,4 milioni di euro dalla stima mensilizzata relativa al contributo da versare al Fondo Interbancario Tutela Depositi, che verrà calcolato sui dati relativi al 30 settembre 2016. Al 30 giugno 2015 non era stato rilevato alcun impatto a Conto economico, mentre al 31 dicembre 2015, il costo lordo era stato pari a 1,6 milioni di euro.

Tali importi vengono registrati tra le altre spese amministrative, come indicato nella nota della Banca d'Italia del 19 gennaio 2016 "Contributi ai fondi di risoluzione: trattamento in bilancio e nelle segnalazioni di vigilanza".

Sezione 12 – Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – Voce 190

Euro 534 migliaia

12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

Dettaglio (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
Fondo di quiescenza e obblighi simili	531	138
Altri fondi	4	16
Totale	535	154

Sezione 13 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 200

Euro 608 migliaia

13.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

Attività/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016			
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà				
– Ad uso funzionale	608	–	–	608
– Per investimento	–	–	–	
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
– Ad uso funzionale	–	–	–	
– Per investimento	–	–	–	
Totale	608	–	–	608

Sezione 14 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 210

Euro 752 migliaia

14.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

Attività/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016			
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà				
– Generate internamente dall'azienda				
– Altre		752		752
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	752	–	–	752

Sezione 15 – Gli altri oneri e proventi di gestione – Voce 220

Euro 1.062 migliaia

15.1 Altri oneri di gestione: composizione

Dettaglio (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
1. Oneri di gestione		
– Arrotondamenti e abbuoni passivi	(43)	(29)
– Sopravvenienze passive		
– Altri oneri	(149)	
Totale	(192)	(29)

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

Dettaglio (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
1. Proventi di gestione		
– Recupero spese legali	528	1.503
– Sopravvenienze attive	101	(22)
– Recupero spese notarili cedenti	45	30
– Altri proventi	580	313
Totale	1.254	1.824

Sezione 20 – Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 290

Euro 13.023 migliaia

20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
Componenti reddituali/Settori	2016	2015
1. Imposte correnti	9.504	5.515
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi		–
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		–
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n.214/2011		–
4. Variazioni delle imposte anticipate	(292)	(60)
5. Variazioni delle imposte differite	3.812	4.890
Totale	13.024	10.345

Sezione 24 – Utile per azione**24.2 Altre informazioni**

Si riporta di seguito l'utile per azione del Gruppo avendo a riferimento il numero di azioni medie effettivamente in circolazione nei periodi di riferimento, pari a 1.700.000.

Nella tabella che segue, il dettaglio del calcolo:

Dettaglio	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
Utile del periodo	28.349	26.646
Numero di azioni medie effettivamente in circolazione – base e diluito	1.701.074	1.700.000
Utile per azione base e diluito (<i>Euro</i>)	16,67	15,67

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, l'utile per azione diluito coincide con il risultato base.

PARTE D – REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA**PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA**

Voci (In migliaia di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2016		
	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio	X	X	28.349
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico			-
20. Attività materiali			
30. Attività immateriali			
40. Piani a benefici definiti	(85)	23	(62)
50. Attività non correnti in via di dismissione			
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico			
70. Copertura di investimenti esteri			
80. Differenze di cambio			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni	(1.357)	449	(908)
90. Copertura dei flussi finanziari			
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita			
a) variazioni di fair value	(755)	250	(505)
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
110. Attività non correnti in via di dismissione			
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(2.197)	722	(1.475)
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	(2.197)	722	26.874
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi			-
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza della capogruppo	(2.197)	722	26.874

PARTE E – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURE**Premessa**

Il Gruppo Bancario Banca Farmafactoring si è dotato di idonei dispositivi di governo societario nonché di adeguati meccanismi di gestione e controllo, al fine di fronteggiare i rischi a cui è esposto.

Tali presidi si inseriscono nella disciplina dell'organizzazione e del sistema dei controlli interni, volta ad assicurare una gestione improntata a canoni di efficienza, efficacia e correttezza, coprendo ogni tipologia di rischio aziendale, coerentemente con le caratteristiche, le dimensioni e la complessità delle attività svolte dal Gruppo.

In tale ottica, il Gruppo ha formalizzato le politiche per il governo dei rischi, procede al loro riesame periodico, allo scopo di assicurarne l'efficacia nel tempo, e vigila, nel continuo, sul concreto funzionamento dei processi di gestione e controllo dei rischi.

Tali politiche definiscono:

- la *governance* dei rischi e le responsabilità delle Unità Organizzative coinvolte nel processo di gestione;
- l'individuazione dei rischi cui la Banca è esposta, le metodologie di misurazione e di *stress testing*, i flussi informativi che sintetizzano le attività di monitoraggio;
- il processo annuale di *assessment* sull'adeguatezza del capitale interno;
- le attività di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale prospettica legate al processo di pianificazione strategica.

È rimessa agli Organi Aziendali della Banca, in qualità di Capogruppo del Gruppo Bancario Banca Farmafactoring S.p.A., la definizione del modello di governo e di gestione dei rischi a livello di Gruppo, tenendo conto della specifica operatività e dei connessi profili di rischio caratterizzanti l'intero Gruppo, al fine di realizzare una politica di gestione dei rischi integrata e coerente. In tale ambito, gli Organi Aziendali della Capogruppo svolgono le funzioni loro affidate con riferimento non soltanto alla propria realtà aziendale, ma anche valutando l'operatività complessiva del Gruppo e i rischi cui esso è esposto, coinvolgendo, nei modi più opportuni, gli Organi Aziendali della Controllata nelle scelte effettuate in materia di procedure e politiche di gestione dei rischi.

A livello di Gruppo, la Funzione Risk Management collabora nel processo di definizione e attuazione delle politiche di governo dei rischi attraverso un adeguato processo di gestione dei rischi stessi. Il Responsabile non è coinvolto in attività operative che è chiamato a controllare, e i suoi compiti, e le relative responsabilità, sono disciplinati all'interno di uno specifico Regolamento interno.

La Funzione Risk Management ha, tra le altre, la responsabilità di:

- collaborare con gli Organi aziendali nella definizione del complessivo sistema di gestione del rischio e del complessivo quadro di riferimento inerente all'assunzione dei rischi (Risk Appetite Framework);
- assicurare adeguati processi di *risk management*, attraverso l'introduzione e il mantenimento di opportuni sistemi di gestione del rischio per individuare, misurare, controllare o attenuare tutti i rischi rilevanti;
- assicurare la valutazione del capitale assorbito, anche in condizioni di stress, e della relativa adeguatezza patrimoniale, mediante la definizione di processi e procedure per fronteggiare ogni tipologia di rischio attuale e prospettico, che tengano conto delle strategie e dell'evoluzione del contesto;
- presiedere al funzionamento del processo di gestione del rischio e verificarne il rispetto;
- monitorare l'adeguatezza e l'efficacia delle misure assunte per rimediare alle carenze riscontrate nel sistema di gestione del rischio;
- presentare agli Organi aziendali relazioni periodiche sull'attività svolta, e fornire loro consulenza in materia di gestione del rischio.

SEZIONE 1 – RISCHI DEL GRUPPO BANCARIO

1.1 – Rischio di credito

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

L'attività di factoring, disciplinata dal Codice Civile (Libro IV – Titolo I, Capo V, artt. 1260–1267) e dalla legge 21 febbraio 1991, n. 52 e seguenti, consiste in una pluralità di servizi finanziari variamente articolabili attraverso la cessione pro-solvendo o pro-soluto di crediti di natura commerciale.

Attualmente tale attività rappresenta circa l'85% di tutte le esposizioni verso la clientela del Gruppo Bancario.

Caratteristica peculiare dell'operazione di factoring è il coinvolgimento a vario titolo di tre soggetti, sinteticamente:

- Factor (cessionario)
- Cliente (cedente)
- Debitore (ceduto).

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

Alla luce delle considerazioni che precedono, la valutazione di un'operazione di factoring deve essere condotta attraverso l'analisi di una molteplicità di fattori, che vanno dal grado di frammentazione del rischio alle caratteristiche del rapporto commerciale sottostante la qualità del credito, dalla capacità di rimborso del cliente cedente alla solvibilità dei debitori ceduti.

Il monitoraggio e la gestione del rischio di credito inizia con la fase di istruttoria della pratica di affidamento, propedeutica alla concessione di un servizio di factoring, in cui le diverse funzioni aziendali collaborano con particolare sinergia per fornire valutazioni analitico-soggettive delle controparti, sia quantitative (condizioni economico-finanziarie attuali, precedenti e prospettive) sia qualitative (livello del management, competitività e prospettive del prodotto, potenziale volume di crediti da gestire).

I principi guida e le modalità di monitoraggio e controllo del rischio di credito sono contenuti nel "Regolamento del Credito" in vigore, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 10 settembre 2015. Un ulteriore presidio organizzativo a fronte del rischio di credito è rappresentato dalla normativa interna per il monitoraggio della qualità creditizia, che descrive il processo di controllo del credito sul debitore, ed è parte integrante del "Regolamento del Credito".⁽⁵²⁾

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

(52) I principi guida, le modalità di monitoraggio e controllo del rischio di credito e il processo di controllo del credito sul debitore sono contenuti nel "Regolamento del Credito" in vigore, approvato da ultimo dal CdA del 10 settembre 2015.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

La valutazione del rischio di credito si inserisce in una considerazione complessiva in merito all'adeguatezza patrimoniale del Gruppo, in relazione ai rischi connessi con gli impieghi.

In tale ottica, la Banca utilizza, per la misurazione del rischio di credito, il metodo "Standardizzato", così come regolato dalle Circolari della Banca d'Italia n. 285, "Disposizioni di vigilanza per le banche", e n. 286 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare", entrambe del 17 dicembre 2013, e successivi aggiornamenti, che comportano la suddivisione delle esposizioni in diverse classi ("portafogli"), in base alla natura della controparte, e l'applicazione, a ciascun portafoglio, di coefficienti di ponderazione diversificati.

In particolare, il Gruppo Bancario applica i seguenti fattori di ponderazione:

- 0% per i crediti verso le amministrazioni centrali e banche centrali aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea e finanziati nella valuta locale;
- 20% per i crediti verso gli enti territoriali aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea, denominati e finanziati nella locale valuta, e per crediti verso la Pubblica Amministrazione per paesi con classe di merito 1. I crediti pro – soluto verso il Servizio Sanitario Spagnolo rientrano in tale categoria, in quanto le controparti di riferimento di tali esposizioni sono rappresentate dalle "Comunidad" (le Regioni);
- 50% per i crediti verso la Pubblica Amministrazione, per paesi con classe di merito 2, (in cui rientrano quelli vantati nei confronti delle Aziende appartenenti al Servizio Sanitario Nazionale e delle ASL e le esposizioni verso gli enti del settore pubblico spagnolo, polacco e slovacco. Alle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi, per le quali si applica la ponderazione del 20%;
- 50% per i crediti verso intermediari vigilati, a eccezione delle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi, per le quali si applica la ponderazione del 20%;
- 75% per crediti verso controparti al dettaglio e *small business*
- 100 % per i crediti verso la Pubblica Amministrazione di Paesi appartenenti alla classe 3 di merito creditizio, (ad esempio, il Portogallo);
- 100% per i crediti verso i debitori privati;
- 100% per attività materiali, partecipazioni e organismi di investimento collettivo e altre attività;
- 150% per i crediti deteriorati (Past Due Loans);
- 100% per i crediti deteriorati (Past Due Loans), se le rettifiche di valore specifiche sono pari o superiori al 20% della parte non garantita, al lordo delle rettifiche di valore.

Banca Farmafactoring, a partire dai flussi segnaletici al 30 giugno 2013, ha adottato come ECAI di riferimento *Dominion Bond Rating Service* (DBRS).

Il rating *unsolicited* assegnato alla Repubblica Italiana da DBRS è "A low" e, pertanto, le esposizioni vantate nei confronti della Pubblica Amministrazione rientrano nella classe di merito di credito 2, con una ponderazione pari al 50%.

Si segnala che le esposizioni della Gruppo Bancario sono rappresentate principalmente da esposizioni con controparti appartenenti alla Pubblica Amministrazione.

Il Gruppo mantiene costantemente, quale requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, un ammontare dei Fondi propri pari ad almeno l'8% delle esposizioni ponderate per il rischio.

Requisito patrimoniale = 8% RWA

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

In linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), inoltre, il perimetro di consolidamento, utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale, prevede al vertice BFF Luxemburg S.à r.l.. Inoltre, a partire dalla segnalazione del 30 giugno 2016, il perimetro di consolidamento include anche il Gruppo Magellan, acquisito da Banca Farmafactoring.

In base alla metodologia di cui sopra, il requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, al 30 giugno 2016, risulta essere pari a Euro 79.856 migliaia.

La Banca dispone di un “Regolamento del Credito” che esplicita le fasi che la normativa di settore individua come componenti il processo del credito:

- istruttoria;
- delibera;
- erogazione;
- monitoraggio e revisione;
- contenzioso.

Al fine di identificare i principali fattori di rischio, vengono descritte le principali attività svolte dall’impresa:

- sola gestione;
- factoring pro-soluto;
- factoring pro-solvendo.

Nel servizio di “sola gestione”, il rischio di credito è molto contenuto, poiché limitato all’esposizione che le società del Gruppo vantano verso il cliente per il pagamento delle commissioni pattuite, ossia il rimborso delle spese legali sostenute. La concessione di un affidamento “sola gestione” segue l’iter tipico del processo del credito, anche se l’affidamento può essere deliberato da un organo non collegiale.

Il “factoring pro-soluto”, per sua natura, rappresenta il servizio maggiormente esposto al rischio di credito. Per questa ragione, le fasi di istruttoria della pratica di affidamento sono svolte molto accuratamente, e i poteri di decisione sono riservati agli Organi deliberanti.

La gestione del rischio di credito, quindi, oltre che sulla base della normativa interna aziendale, avviene nel prioritario rispetto delle disposizioni normative esterne (Circolari della Banca d’Italia n. 285, “*Disposizioni di vigilanza per le banche*”, e n. 286, “*Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare*” e successivi aggiornamenti), in tema di concentrazione dei rischi.

In particolare:

- si definisce “grande esposizione” ogni posizione di rischio di importo pari o superiore al 10% del Capitale ammissibile, così come definito nel Regolamento n. 575 del 2013 (somma del capitale di classe 1 e del capitale di classe 2 pari o inferiore a un terzo del capitale di classe 1). Per Banca Farmafactoring, il Capitale ammissibile corrisponde ai Fondi propri;
- i gruppi bancari e le banche non appartenenti a gruppi bancari sono tenuti a contenere ciascuna posizione di rischio entro il limite del 25% del Capitale ammissibile.

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

Inoltre, la Banca effettua mensilmente le segnalazioni alla Centrale dei Rischi (Circolare n. 139 della Banca d'Italia del 11 febbraio 1991 e successivi aggiornamenti "*Centrale dei rischi. Istruzioni per gli intermediari creditizi*"), fornendo informazioni sulla dinamica dell'indebitamento finanziario del debitore nel corso del tempo e sul rapporto accordato/utilizzato (che esprime l'impegno finanziario dell'azienda e i margini di indebitamento della stessa verso il sistema).

Valutazione qualitativa del credito

La Banca ha effettuato un'analisi di *impairment* sul portafoglio crediti, finalizzata all'identificazione di eventuali riduzioni di valore delle proprie attività finanziarie.

Tale analisi ha presupposto la distinzione tra *Crediti Performing* e *Crediti Non Performing*, includendo in quest'ultima categoria le attività finanziarie che presentano rischi di perdita a livello individuale, mentre sono state considerate *Performing* le rimanenti attività finanziarie.

Crediti Performing

La valutazione dei *Crediti Performing* comprende quei crediti nei confronti della clientela per i quali, nonostante gli stessi evidenzino scadenze da oltre 90 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita a livello individuale.

Tale rappresentazione è coerente con il criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo al "costo ammortizzato", che si basa, infatti, sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, che richiede una stima dei tempi di incasso.

Nonostante i crediti siano quasi esclusivamente verso la Pubblica Amministrazione, come negli scorsi esercizi, a ogni redazione del bilancio o delle situazioni intermedie, la Società, secondo quanto disposto dallo IAS 39, effettua una valutazione collettiva dei *Crediti Performing*, atta a monitorarne i contenuti quantitativi.

Per determinare la "perdita in caso di inadempienza" (LGD), la Società ha assunto il valore proposto dallo "Schema di Accordo di Basilea" per i crediti non coperti da garanzia reale verso soggetti sovrani, imprese e banche, pari al 45% della "probabilità di default" (PD) trovata.

La valutazione collettiva della "probabilità di default" (PD) è stata effettuata attribuendo un *rating* ai debitori (ASL/AO) corrispondente a quello riconosciuto alla Regione di appartenenza dalle principali agenzie di rating. Tale prodotto viene, quindi, applicato alle esposizioni non classificate a sofferenza (EAD).

Al 30 giugno 2016, il test ha evidenziato un risultato pari a circa 2,8 milioni di euro.

In relazione a Magellan, la svalutazione collettiva viene determinata, al momento, esclusivamente sulle controparti private.

Crediti Non Performing

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

I *Crediti Non Performing* del Gruppo Bancario sono costituiti dalle sofferenze, il cui valore, al netto delle svalutazioni analitiche, ammonta a 3.313 mila euro. La dinamica delle sofferenze è stata determinata dall'ingresso di Magellan nel Gruppo BFF che ha le ha incrementate per circa 1,7 milioni di euro e dagli incassi ricevuti dalla Banca per circa 0,8 milioni di euro.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

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

2.4 Attività finanziarie deteriorate

Si precisa come in data 24 luglio 2014 l'EBA ha proceduto alla pubblicazione del “Final Draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and nonperforming exposures” (EBA/ITS /2013/03/rev1 24/7/2014): tale documento introduce nuove definizioni in materia di attività deteriorate e di concessioni (*forbearance measures*).

Tali definizioni sono state recepite con il 7° aggiornamento della Circolare n. 272 della Banca d'Italia del 20 gennaio 2015 e prevedono la suddivisione delle attività deteriorate in:

- Esposizioni scadute, per un valore netto di Euro 45 migliaia;
- Inadempienze probabili, per un valore netto di Euro 55 migliaia;
- Sofferenze, per un valore netto di Euro 3.313 migliaia.

Esposizioni scadute

Sono esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti territoriali, enti del settore pubblico, enti senza scopo di lucro e imprese, che alla data di riferimento del 30 giugno 2016 sono scadute da oltre 90 giorni.

In particolare, le esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti del settore pubblico ed enti territoriali si considerano scadute quando il debitore non abbia effettuato alcun pagamento per nessuna delle posizioni di debito verso l'intermediario finanziario da oltre 90 giorni.

Al 30 giugno 2016, le esposizioni scadute nette ammontano a Euro 45.536 migliaia. In riferimento a Banca Farmafactoring, tali esposizioni sono pari a 35.166 mila euro, in contrazione rispetto a Euro 43.234 migliaia relative al 31 dicembre 2015, di cui Euro 15.902 migliaia verso enti della pubblica amministrazione italiana, rispetto a Euro 9.779 migliaia del 2015. Relativamente al Gruppo Magellan le esposizioni scadute risultano, per circa 700 mila euro, nei confronti della pubblica amministrazione, mentre, per circa 9,7 milioni di euro, sono da ascrivere a controparti private e PMI.

Inadempienze probabili

Nel definire la tipologia di esposizione, viene richiamato il concetto di *unlikely to pay*, per cui l'inadempienza probabile rappresenta il risultato del giudizio dell'intermediario circa l'improbabilità che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie. Tale valutazione va operata indipendentemente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati.

Non è, pertanto, necessario attendere il sintomo esplicito di anomalia (ad esempio, il mancato rimborso), laddove sussistano elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore. Le esposizioni verso soggetti *retail* possono essere classificate nella categoria delle inadempienze probabili a livello di singola transazione, sempreché l'intermediario valuti che non ricorrano le condizioni per classificare in tale categoria il complesso delle esposizioni verso il medesimo debitore.

Al 30 giugno 2016, le esposizioni classificate tra le inadempienze probabili risultano pari a 55 mila euro, e interamente rientranti nel portafoglio di Magellan.

Sofferenze

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

Al 30 giugno 2016, il totale complessivo delle sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore, ammonta a Euro 3.313 migliaia, rispetto a 2.507 riferite al 31 dicembre 2015 al Gruppo senza Magellan.

Si segnala che per Banca Farmafactoring le sofferenze ammontano a 1.624 mila euro, in diminuzione rispetto a 2.507 riferite al 31 dicembre 2015.

Di tale importo, Euro 68 migliaia si riferiscono a crediti verso comuni già in dissesto al momento dell'acquisto e Euro 0,9 milioni si riferiscono alla Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo.

A tal proposito, a luglio 2015 è pervenuto il pagamento di Euro 1,5 milioni, relativi al terzo riparto e pari a circa il 6% di quanto ammesso al passivo, portando l'esposizione residua da Euro 2,4 milioni a Euro 0,9 milioni, senza effetti a conto economico in quanto non precedentemente svalutata.

In relazione alle percentuali di recupero previste dal piano concordatario, infatti, e per effetto del riconoscimento dei crediti vantati per interessi di mora, non era stata effettuata alcuna svalutazione in linea capitale.

Le altre sofferenze lorde di Banca Farmafactoring ammontano a circa Euro 2,3 milioni: di queste, Euro 1,6 milioni circa sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, pertanto, il loro valore netto risulta pari a zero. Le rimanenti posizioni, riferite alla Banca, per circa Euro 0,8 milioni, non sono state svalutate in quanto si riferiscono a posizioni garantite da fidejussioni e a esposizioni relative a enti locali in dissesto (di cui, Euro 68 migliaia acquistati in dissesto e Euro 316 migliaia acquistati in *bonis* e andati successivamente in dissesto), per i quali non si è proceduto a effettuare accantonamenti, in

quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie. Si segnalano inoltre posizioni appartenenti al portafoglio di Magellan per circa 2,5 milioni di euro svalutate per circa 0,8 milioni di euro.

La porzione del fondo interessi di mora relativo a posizioni in sofferenza, rilevate al momento del cambio di stima, effettuato nel 2014, ammonta a Euro 13,6 milioni e viene completamente svalutato. Si riferisce, principalmente, a esposizioni verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo. Il totale complessivo delle sofferenze relativo al Gruppo Magellan, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore per euro 806 mila euro, ammonta a 1.690 mila euro.

A differenza delle considerazioni effettuate sulle sofferenze, la valutazione delle esposizioni scadute avviene a livello di portafoglio, in quanto dette posizioni non evidenziano elementi oggettivi di perdita a livello individuale.

Informazione di natura quantitativa

Nella presente sezione, così come disposto dalla Circolare della Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, *“Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione”*, le informazioni sono fornite facendo unicamente riferimento al Gruppo Bancario, composto da Banca Farmafactoring e da Farmafactoring España.

Nelle tabelle A.1.1. e A.1.2. occorre considerare l'insieme completo delle imprese incluse nel consolidamento, e, pertanto, sono stati riportati anche i dati relativi ai veicoli Farmafactoring SPV I.

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e in bonis: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale.

A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

Portafogli/qualità (In migliaia di Euro)	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Altre esposizioni deteriorate	Esposizioni non deteriorate	Totale al 30 giugno 2016
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita					331.758	331.758
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					1.347.127	1.347.127
3. Crediti verso banche					80.550	80.550
4. Crediti verso clientela	3.313	55	45.536		2.270.416	2.319.320
5. Attività finanziarie valutate al fair value					3.381	3.381
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						-
Totale al 30 giugno 2016	3.313	55	45.536	-	4.033.232	4.082.136
Totale al 31 dicembre 2015	2.507	-	43.234	-	3.224.314	3.270.055

A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

Portafogli/qualità (In migliaia di Euro)	Attività deteriorate			Attività non deteriorate			Totale al 30 giugno 2016
	Esposiz. lorda	Rettifiche di portaf.	Esposiz. Netta	Esposiz. lorda	Rettifiche di portaf.	Esposiz. Netta	
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita				331.758		331.758	331.758
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				1.347.127		1.347.127	1.347.127
3. Crediti verso banche				80.550		80.550	80.550
4. Crediti verso clientela	51.701	2.797	48.904	2.273.709	3.293	2.270.416	2.319.320
5. Attività finanziarie valutate al fair value				3.381		3.381	3.381
6. Attività finanziarie in corso di dismissione							
Totale al 30 giugno 2016	51.701	2.797	48.904	4.036.525	3.293	4.033.232	4.082.136
Totale al 31 dicembre 2015	47.536	1.795	45.741	3.228.064	3.750	3.224.314	3.270.055

PARTE F – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO

In linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), il perimetro di consolidamento utilizzato ai soli fini delle segnalazioni di vigilanza prudenziali, a partire dal 31 dicembre 2015, comprende, oltre alle società parte del Gruppo, BFF Luxemburg S.à r.l e, limitatamente alle segnalazioni al 31 dicembre 2015 e al 31 marzo 2016, anche BFF Lux Holdings S.à r.l., società posta in liquidazione in data 20 giugno 2016.

Si rileva che, ai fini della redazione delle altre parti del bilancio consolidato intermedio abbreviato e dell'invio delle c.d. segnalazioni "non armonizzate", il riferimento continuerà ad essere quello del Gruppo Bancario ex T.U.B..

In relazione alla parte in esame, pertanto, la sezione 1 riporta i dati del Gruppo Bancario, mentre la sezione 2 si riferisce al perimetro di consolidamento previsto dalla CRR ai fini prudenziali, se non diversamente indicato.

Sezione 1 – Il Patrimonio Consolidato

A. Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio netto del Gruppo Bancario è composto dall'aggregazione di Capitale, Riserve, Riserve da valutazione e Utile d'esercizio delle società che lo compongono.

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

B. Informazioni di natura quantitativa**B.1 Patrimonio consolidato: ripartizione per tipologia di impresa**

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016				Totale
	Gruppo Bancario	Imprese di assicuraz.	Altre imprese	Elis. e agg. da consolid.	
Capitale sociale	130.983				130.983
Sovrapprezzi di emissione					
Riserve	126.483				126.483
Strumenti di capitale (Azioni proprie)					
Riserve da valutazione					
– Attività finanziarie disponibili per la vendita	(24)				(24)
– Attività materiali					
– Attività immateriali					
– Copertura di investimenti esteri					
– Copertura dei flussi finanziari					
– Differenze di cambio					
– Attività non correnti in via di dismissione					
– Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(182)				(182)
– Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto					
– Leggi speciali di rivalutazione	3.823				3.823
Utile (perdita) d'esercizio del gruppo e di terzi	28.349				28.349
Totale	289.432				289.432

Sezione 2: I Fondi propri e i coefficienti di vigilanza bancari**2.1 Ambito di applicazione della normativa**

La determinazione dei Fondi propri ha recepito, a decorrere dal 1° gennaio 2014, sulla base delle Circolari della Banca d'Italia n. 285 “Disposizioni di vigilanza per le banche”, e n. 286 “Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare”, entrambe del 17 dicembre 2013, il Regolamento Europeo n. 575/2013, relativo alla nuova disciplina armonizzata per le banche e le imprese di investimento, contenuta nel regolamento comunitario CRR (*Capital Requirement Regulation*) e nella direttiva europea CRD IV (*Capital Requirement Directive*), del 26 giugno 2013.

Tali normative includono gli standard definiti dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (c.d. *framework* Basilea 3), la cui attuazione, ai sensi del Testo Unico Bancario, è di competenza della Banca d'Italia, e definiscono le modalità con cui sono state esercitate le discrezionalità attribuite dalla disciplina comunitaria alle autorità nazionali.

In linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), a partire dalle segnalazioni relative al 31 dicembre 2015, il perimetro di consolidamento, utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale, prevede al vertice BFF Lux Holdings S.à r.l.. Tale società è stata posta in liquidazione in data 20 giugno 2016, e pertanto, in relazione alle segnalazioni al 30 giugno 2016, la nuova capogruppo risulta essere BFF Luxemburg S.à r.l..

2.2 Fondi propri bancari

A. Informazioni di natura qualitativa

I Fondi propri rappresentano il primo presidio a fronte dei rischi connessi con la complessiva attività finanziaria, e costituiscono il principale parametro di riferimento per le valutazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale del Gruppo.

La regolamentazione prudenziale ha lo scopo di assicurare che tutti gli intermediari creditizi dispongano di una dotazione patrimoniale minima obbligatoria in funzione dei rischi assunti.

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

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

I Fondi propri sono costituiti dalla somma di Capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1 – CET1*), del Capitale aggiuntivo di classe 1 (*Additional Tier 1 – AT1*) e del Capitale di classe 2 (*Tier 2 – T2*), al netto degli elementi da dedurre e dei filtri prudenziali IAS/IFRS.

I principali elementi che compongono i Fondi propri del Gruppo sono computati nel Capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1 – CET1*), e sono i seguenti:

- Capitale sociale versato;
- riserve (riserva legale, riserva straordinaria, riserva utili esercizi precedenti);
- eventuale quota di utile del periodo non distribuita;
- riserve da valutazione: utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti;
- riserve da valutazione: leggi speciali di rivalutazione
- eventuali interessi di minoranza computabili nel calcolo del CET 1.

Da tali elementi vanno dedotte le immobilizzazioni immateriali, compreso l'eventuale avviamento.

Sulla scorta di quanto disciplinato dalla Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 – Sezione II, paragrafo 2, ultimo capoverso – in cui si prevede per le banche la facoltà di "non includere in alcun elemento dei Fondi propri profitti o perdite non realizzati relativi alle esposizioni verso le Amministrazioni Centrali classificate nella categoria 'Attività finanziarie disponibili per la vendita dello IAS 39 approvato dall'UE'" (facoltà prevista anche nel Bollettino di Vigilanza n.12 del dicembre 2013, al paragrafo "Disciplina dei Fondi propri") – il Consiglio di Amministrazione di Banca Farmafactoring del 24 gennaio 2014 ha deliberato l'esercizio di tale facoltà.

Pertanto, a partire dal 1° gennaio 2014, e fino al termine del periodo transitorio, le società appartenenti al Gruppo non includeranno tra i Fondi propri profitti o perdite non realizzati, relativi alle esposizioni sopra riportate.

Il capitale aggiuntivo di classe 1 (*Additional Tier 1 – AT1*) e il Capitale di classe 2 (*Tier 2 – T2*) comprendono esclusivamente gli interessi di minoranza computabili nei Fondi propri consolidati, secondo

quanto riportato nella CRR, Parte 2 – Titolo II “Partecipazioni di minoranza e strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 e strumenti di capitale di classe 2 emessi da filiazioni”-.

In relazione alla determinazione degli interessi di minoranza nel capitale aggiuntivo di classe 1 e nel capitale di classe 2, si tiene conto, così come riportato nella Circolare n. 285 della Banca d'Italia, del fattore transitorio applicabile ai sensi dell'art. 480, co. 2 e 3 della CRR, pari, per l'esercizio in corso, a 0,6.

I Fondi propri ammontano a 234,7 milioni di euro, rispetto a 258 milioni di euro riferiti al 31 dicembre 2015. La differenza deriva principalmente dall'acquisizione del Gruppo Magellan che ha determinato l'iscrizione di un *goodwill*, a deduzione dei Fondi propri, pari a 22,1 milioni di euro.

B. Informazioni di natura quantitativa

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	469.260	458.569
<i>di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie</i>		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)		
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	469.260	458.569
D. Elementi da dedurre dal CET1	(240.531)	(208.618)
E. Regime transitorio – Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	3.328	5.425
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier1 – CET1) (C – D +/- E)	232.057	255.376
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	1.906	1.794
<i>di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie</i>		
H. Elementi da dedurre dall'AT1		
I. Regime transitorio – Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie	(762)	(660)
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) (G – H +/- I)	1.144	1.134
M. Capitale di classe 2 (Tier2 – T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	2.439	2.297
<i>di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie</i>		
N. Elementi da dedurre dal T2		
O. Regime transitorio – Impatto su T2 (+/-)(+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	(976)	(845)
P. Totale di Capitale di Classe2 (Tier 2 – T2) (M – N +/- O)	1.463	1.452
Q. Totale Fondi Propri (F + L + P)	234.664	257.962

Si segnala che i Fondi propri relativi al Gruppo Bancario ex T.U.B., riportati nel bilancio di esercizio riferito all'esercizio precedente, ammontano, al 30 giugno 2016, a Euro 236,4 milioni, rispetto a Euro 259,3 milioni del 31 dicembre 2015, come rappresentato nella seguente tabella.

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	261.107	262.012
<i>di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie</i>		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)		
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	261.107	262.012
D. Elementi da dedurre dal CET1	(24.741)	(2.747)
E. Regime transitorio – Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie		
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier1 – CET1) (C – D +/- E)	236.366	259.265
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio		
<i>di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie</i>		
H. Elementi da dedurre dall'AT1		
I. Regime transitorio – Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie		
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) (G – H +/- I)		
M. Capitale di classe 2 (Tier2 – T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio		
<i>di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie</i>		
N. Elementi da dedurre dal T2		
O. Regime transitorio – Impatto su T2 (+/-)(+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie		
P. Totale di Capitale di Classe2 (Tier 2 – T2) (M – N +/- O)		
Q. Totale Fondi Propri (F + L + P)	236.366	259.265

2.3 Adeguatezza patrimoniale

A. Informazioni di natura qualitativa

Il rispetto dei limiti di adeguatezza patrimoniale, sia a livello di base (*CET 1 Capital Ratio* e *Tier 1 Capital Ratio*), sia a livello di dotazione complessiva (*Total Capital Ratio*), è costantemente monitorato dai competenti organismi societari.

Il *CET 1 Capital Ratio* è dato dal rapporto tra il Capitale primario di Classe 1 e il valore delle Attività di rischio ponderate.

Il Coefficiente di Vigilanza di Base (*Tier 1 Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra il Capitale di Classe 1 e il valore delle Attività di rischio ponderate.

Il Coefficiente di Vigilanza Totale (*Total Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra il Totale dei Fondi propri e il valore delle Attività di rischio ponderate.

In base alle disposizioni dettate dalla Circolare della Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 "*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*", l'ammontare delle Attività di rischio ponderate è

determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%).

L'esposizione complessiva ai rischi del Gruppo, alla data del 30 giugno 2016, relativamente all'attività svolta, è risultata adeguata alla dotazione patrimoniale e al profilo di rischio individuato.

Il *CET 1 Capital Ratio* si attesta al 17,7%;

Il *Tier 1 Capital Ratio* risulta il 17,8%

Il *Total Capital Ratio* è pari al 17,9%.

Tali coefficienti non includono gli utili netti del Gruppo Bancario al 30 giugno 2016.

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

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

- rischio di credito metodologia "Standardizzata";
- rischio di controparte metodologia "Standardizzata";
- rischio operativo metodologia "Base";
- rischio di mercato metodologia "Standardizzata".

Rischio di credito

L'applicazione del metodo "Standardizzato" comporta la suddivisione delle esposizioni in diverse classi ("portafogli"), in base alla natura della controparte, e l'applicazione a ciascun portafoglio di coefficienti di ponderazione diversificati.

In particolare, per il portafoglio "Amministrazioni centrali e banche centrali", la ponderazione dipende dal *rating* attribuito dalle ECAI o dalle ECA ai singoli Stati; per il portafoglio "Intermediari vigilati", la ponderazione dipende dal *rating* dello Stato nel quale ha sede l'intermediario vigilato; per il portafoglio "Enti del settore pubblico", le regole della ponderazione sono le medesime previste per gli intermediari vigilati.

In merito alla segnalazione dei Fondi propri e dei requisiti patrimoniali, l'Agenzia di valutazione del merito creditizio (ECAI) per le esposizioni verso le amministrazioni centrali e le banche centrali riconosciuta da Banca Farmafactoring è "DBRS", con tipologia di rating "Unsolicited".

Per il calcolo del rischio di credito, il Gruppo Bancario applica i seguenti fattori di ponderazione, stabiliti dalla normativa di Banca d'Italia sulla "Vigilanza Prudenziale":

- 0% per i crediti verso le amministrazioni centrali e banche centrali aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea e finanziati nella valuta locale;
- 20% per i crediti verso gli enti territoriali aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea, denominati e finanziati nella locale valuta, e per crediti verso la Pubblica Amministrazione per paesi con classe di merito 1. I crediti pro – soluto verso il Servizio Sanitario Spagnolo rientrano

in tale categoria, in quanto le controparti di riferimento di tali esposizioni sono rappresentate dalle “*Comunidad*” (le Regioni).

- 50% per i crediti verso la Pubblica Amministrazione, per paesi con classe di merito 2, (in cui rientrano quelli vantati nei confronti delle Aziende appartenenti al Servizio Sanitario Nazionale e delle ASL e le esposizioni verso gli enti del settore pubblico spagnolo, polacco e slovacco. Alle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi, per le quali si applica la ponderazione del 20%;
- 50% per i crediti verso intermediari vigilati, a eccezione delle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi, per le quali si applica la ponderazione del 20%;
- 75% per crediti verso controparti al dettaglio e *small business*;
- 100 % per i crediti verso la Pubblica Amministrazione di Paesi appartenenti alla classe 3 di merito creditizio, (ad esempio, il Portogallo);
- 100% per i crediti verso i debitori privati;
- 100% per attività materiali, partecipazioni e organismi di investimento collettivo e altre attività;
- 150% per i crediti deteriorati (*Past Due Loans*).
- 100% per i crediti deteriorati (*Past Due Loans*), se le rettifiche di valore specifiche sono pari o superiori al 20% della parte non garantita, al lordo delle rettifiche di valore;

Il Gruppo mantiene costantemente, quale requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, un ammontare del patrimonio di vigilanza pari ad almeno l'8% delle esposizioni ponderate per il rischio.

Requisito patrimoniale = 8% RWA

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

Rischio di controparte

Rappresenta una particolare fattispecie del rischio di credito, che genera una perdita se le transazioni poste in essere con una determinata controparte hanno un valore positivo al momento dell'insolvenza.

Per Banca Farmafactoring, il rischio di controparte è generato da operazioni di pronti contro termine aventi come controparte Cassa Compensazione e Garanzia. Per la misurazione del rischio di controparte in relazione all'operatività in PCT è utilizzata la metodologia semplificata.

Rischio operativo

Il Gruppo, per la misurazione del rischio operativo, applica il metodo “Base”: il requisito patrimoniale è determinato applicando un coefficiente del 15% alla media triennale dell'indicatore rilevante, calcolato sulle voci di bilancio degli ultimi tre esercizi, secondo quanto riportato nel Regolamento Europeo n. 575/2013.

Rischio di mercato

Per la misurazione del rischio di mercato, il Gruppo si avvale del metodo “Standard”. La normativa identifica e disciplina il trattamento delle varie tipologie di rischio di mercato con riferimento al portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza. Al 30 giugno 2016, le posizioni in essere, rientranti nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza, si riferiscono ai derivati finanziari del Gruppo Magellan.

2° Pilastro – Il Resoconto ICAAP

La normativa di Vigilanza richiede agli intermediari di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, rimettendo all'Autorità di Vigilanza il compito di verificare l'affidabilità e la coerenza dei relativi risultati, e di adottare, ove la situazione lo richieda, le opportune misure correttive.

Il Gruppo Bancario ha presentato alla Banca d'Italia, entro il 30 aprile 2016, il "Resoconto ICAAP", quale aggiornamento del sistema di gestione dei rischi finalizzato alla determinazione dell'adeguatezza patrimoniale.

A. Informazioni di natura quantitativa

Nella tabella di seguito riportata, si rappresenta l'adeguatezza patrimoniale relativa al perimetro di consolidamento, utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale, che prevede al vertice BFF Luxemburg S.à r.l..

Categorie/ Valori (In migliaia di Euro)	Importi non ponderati		Importi ponderati/requisiti	
	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
A. ATTIVITÀ DI RISCHIO	4.227.425	3.341.071	998.203	763.362
A.1 Rischio di credito e di controparte	4.227.425	3.341.071	998.203	763.362
1. Metodologia standardizzata	4.227.425	3.341.071	998.203	763.362
2. Metodologia basata su rating interni				
2.1 Base				
2.2 Avanzata				
3. Cartolarizzazioni				
B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA				
B.1 Rischio di credito e di controparte			79.856	61.068
B.2 Rischio di aggiustamento della valutazione del credito				
B.3 Rischio di regolamento				
B.4 Rischio di mercato				
1. Metodologia standard			685	
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.5 Rischio operativo			24.457	24.457
1. Metodo base			24.457	24.457
2. Metodo standardizzato				
3. Metodo avanzato				
B.6 Altri elementi del calcolo				
B.7 Totale requisiti prudenziali			104.998	85.525
C. ATTIVITÀ DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA				
C.1 Attività di rischio ponderate			1.312.467	1.069.063
C.2 Capitale primario /Attività di rischio ponderate (CET 1 capital ratio) (%)			17,7%	23,9%
C.23 Capitale di Classe 1 /Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio) (%)			17,8%	24,0%
C.3 Totale Fondi propri /Attività di rischio ponderate (Total capital ratio) (%)			17,9%	24,1%

Nella tabella seguente sono indicati, alla data di riferimento, i requisiti patrimoniali relativi al perimetro del Gruppo Bancario ex T.U.B., rappresentato nel bilancio di esercizio 2015.

Categorie/ Valori (In migliaia di Euro)	Importi non ponderati		Importi ponderati/requisiti	
	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
A. ATTIVITÀ DI RISCHIO	4.195.926	3.336.877	991.899	760.111
A.1 Rischio di credito e di controparte	4.195.926	3.336.877	991.899	760.111
1. Metodologia standardizzata	4.195.926	3.336.877	991.899	760.111
2. Metodologia basata su rating interni				
2.1 Base				
2.2 Avanzata				
3. Cartolarizzazioni				
B. REQUISITI PAT RIMONIALI DI VIGILANZA				
B.1 Rischio di credito e di controparte			79.352	60.809
B.2 Rischio di aggiustamento della valutazione del credito				
B.3 Rischio di regolamento				
B.4 Rischio di mercato				-
1. Metodologia standard			685	-
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.5 Rischio operativo			24.457	24.457
1. Metodo base			24.457	24.457
2. Metodo standardizzato				
3. Metodo avanzato				
B.6 Altri elementi del calcolo				
B.7 Totale requisiti prudenziali			104.494	85.266
C. ATTIVITÀ DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA				
C.1 Attività di rischio ponderate			1.306.165	1.065.819
C.2 Capitale primario /Attività di rischio ponderate (CET 1 capital ratio) (%)			18,1%	24,3%
C.23 Capitale di Classe 1 /Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio) (%)			18,1%	24,3%
C.3 Totale Fondi propri /Attività di rischio ponderate (Total capital ratio) (%)			18,1%	24,3%

PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI DI AZIENDA

Sezione 1 – Operazioni realizzate durante l'esercizio

1.1 Operazioni di aggregazione

Acquisizione del Gruppo Magellan

L'acquisizione di Magellan consente di accrescere significativamente la dimensione del Gruppo Banca Farmafactoring mediante l'esposizione su mercati in crescita e l'ampliamento dell'offerta di prodotti e servizi. Tramite l'acquisizione di Magellan, il Gruppo Bancario potrà operare in posizione di leadership nel mercato polacco dell'*alternative financing* in ambito ospedaliero.

Magellan è inoltre è uno dei principali *player* non bancari nel mercato dei servizi finanziari agli ospedali e al settore sanitario in Slovacchia, dove ha replicato il proprio modello di business negli ultimi anni instaurando relazioni consolidate con 36 strutture sanitarie, che rappresentano circa il 50% delle principali strutture che forniscono servizi sanitari sul territorio slovacco.

Di seguito si forniscono i dettagli dell'operazione di acquisizione.

Denominazione	Data operazione	Costo operazione	Interessenza %	Utile/perdita d'esercizio 31/12/2015	Utile/perdita d'esercizio alla data di acquisizione
Gruppo Magellan	Giugno 2016	103,1 mln/€	100%	43,2 mln/zloty	17,3 mln/zloty

In data 8 gennaio 2016, Mediona, società polacca del Gruppo, ha annunciato al mercato e all'Autorità polacca di vigilanza sui mercati (KNF), il lancio di un'offerta pubblica su un quantitativo massimo di azioni rappresentative di una percentuale del capitale sociale di Magellan fino al 100% (i.e. 6.720.037 azioni), finalizzata al *delisting* delle stesse.

Verificatesi tutte le condizioni dell'OPA, in data 27 maggio 2016 si è concluso il periodo di sottoscrizione delle azioni oggetto dell'offerta; Mediona ha raccolto adesioni per il 97,127% del capitale sociale di Magellan.

Conseguentemente, in linea con le tempistiche annunciate al mercato, in data 1 giugno 2016 Mediona ha proceduto all'acquisto presso la Borsa di Varsavia delle azioni Magellan portate in adesione all'offerta e, successivamente, in data 3 giugno 2016 (*settlement date*), è avvenuto il pagamento da parte di Mediona del corrispettivo dovuto per le n. 6.526.941 azioni portate in adesione all'offerta, pari a complessivi zloty 443.831.988 (corrispettivo unitario per azione pari a 68 zloty).

La percentuale di adesioni raccolte ha consentito a Mediona di esercitare il diritto di acquisto (c.d. *squeeze-out*) delle azioni di Magellan non portate in adesione all'offerta.

La relativa procedura, conclusasi in data 30 giugno 2016, ha consentito a Mediona di raggiungere una percentuale di possesso pari al 98,996%% del Capitale sociale di Magellan, tramite il pagamento di ulteriori 8.542.500 zloty. Magellan possiede, infine, azioni proprie che rappresentano l'1,004% del Capitale, che sommate a quanto acquisito da Mediona, determinano una percentuale di controllo pari al 100%.

Complessivamente, per l'acquisizione del Gruppo Magellan sono stati versati 103,1 milioni di euro circa, comprensivi di 22,1 milioni di euro di *goodwill* Secondo quanto stabilito dall'IFRS 3, entro 12 mesi dalla data dell'acquisizione verrà effettuata l'allocazione del relativo costo alle componenti patrimoniali dell'entità acquisita, determinando il valore definito dell'avviamento (c.d. *Purchase Price Allocation – PPA*); al termine di ogni esercizio sarà effettuata una valutazione dell'importo iscritto come avviamento (*impairment test*) al fine di verificare eventuali perdite di valore.

L'offerta era condizionata al ricevimento, da parte di Banca Farmafactoring, dell'approvazione della Banca d'Italia, pervenuta con provvedimento del 18 maggio 2016. L'autorizzazione da parte della competente Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato polacca era stata invece ricevuta in data 17 febbraio 2016.

Si informa, inoltre, che, in data 27 maggio 2016, è stato sottoscritto con il Gruppo Unicredit un contratto di finanziamento finalizzato all'acquisizione della società Magellan S.A..

Il finanziamento è stato erogato per un ammontare complessivo di circa 355 milioni di zloty, pari all'80% del valore dell'OPA.

La struttura del finanziamento è di tipo *term-loan* con rimborso *bullet* in un'unica soluzione e scadenza al 31 maggio 2019.

In relazione al finanziamento di cui sopra, considerata la natura variabile del tasso di interesse e la destinazione specifica del finanziamento, si è resa opportuna, in data 1 luglio 2016, la sottoscrizione di un contratto di *Interest Rate Swap* (IRS) a copertura del tasso indicizzato Wibur 3m con importo e durata pari al finanziamento stesso.

Gli oneri straordinari sostenuti, alla data di riferimento, dal Gruppo Bancario per l'acquisizione, la transazione e l'integrazione di Magellan, ammontano complessivamente a Euro 3,3 milioni, escludendo gli oneri finanziari.

PARTE H – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità

Banca Farmafactoring S.p.A.

- Emolumenti agli Amministratori: per l'intero esercizio precedente ammontavano a Euro 1.549 migliaia; al 30 giugno 2016, si stimano pari a Euro 792 migliaia.
- Emolumenti al Collegio Sindacale: per l'intero esercizio precedente ammontavano a Euro 177 migliaia; al 30 giugno 2016 si stimano pari a Euro 88 migliaia.

I dirigenti e manager di Banca Farmafactoring hanno investito in BFF Luxembourg S.à r.l..

Nella tabella che segue viene riportato il numero di azioni ordinarie e privilegiate, pari al 3,77% del Capitale Sociale, detenute da amministratori e manager di Banca Farmafactoring, alla data del 30 giugno 2016, nella società BFF Luxembourg S.à r.l..

	Al 30 giugno 2016	
	Numero azioni ordinarie e privilegiate	Società
Amministratori e Manager	16.279.126	BFF Luxembourg S.à r.l.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Nell'ambito del processo di semplificazione della catena di controllo del Gruppo Bancario Banca Farmafactoring, BFF Lux Holdings S.à r.l. è stata posta in liquidazione in data 20 giugno 2016 e la partecipazione detenuta da quest'ultima in BFF Luxembourg S.à r.l., azionista di maggioranza di Banca Farmafactoring, è stata trasferita alla società BFF Canada.

Come descritto dettagliatamente nella successiva parte I del presente documento, la Banca ha effettuato un'assegnazione gratuita – *una tantum* e non collegata a obiettivi di *performance* – di n. 6 azioni speciali a ciascuno dei dipendenti del Gruppo.

È in essere tra Banca Farmafactoring e Farmafactoring España S.A., controllata integralmente, un “*License agreement*”. Detto contratto prevede l’utilizzo in licenza dei software, dei metodi organizzativi e delle linee di comunicazione di Banca Farmafactoring (*IT rights*), nonché dell’assistenza, della manutenzione e del monitoraggio degli *IT rights* stessi. Il corrispettivo è rappresentato dalle *royalties* che al 30 giugno 2016 si stimano pari a 518 mila euro circa.

Sono inoltre in essere un contratto di finanziamento *intercompany* tra Banca Farmafactoring, Sucursal en España e Farmafactoring España, regolato a normali condizioni di mercato, che risulta utilizzato, al 30 giugno 2016, per un importo pari a 261,7 milioni di euro circa e un contratto di finanziamento *intercompany* tra Banca Farmafactoring e Magellan per 10 milioni di euro.

Farmafactoring España, a giugno 2016, ha acquisito crediti sanitari italiani dalla controllante, per un importo complessivo di circa 75 milioni di euro.

L’Assemblea degli Azionisti di Farmafactoring España, tenutasi il 27 giugno 2016, ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione della stessa società, effettuata il 20 giugno 2016, circa la distribuzione di un dividendo di 8.021.500 euro, pari a 131.500 euro per azione. Tale importo è stato prelevato dalle riserve disponibili ed è stato versato alla controllante Banca Farmafactoring in data 29 giugno 2016.

Si precisa che il Gruppo ha intrattenuto, con aziende azioniste, rapporti di factoring e di mandato per la gestione e la riscossione dei crediti, a normali condizioni di mercato.

Si segnala, infine, l’esistenza di rapporti di conto deposito con amministratori del Gruppo.

PARTE I – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

A. Informazioni di natura qualitativa

1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Il Consiglio di Amministrazione della Banca ha approvato in data 27 novembre 2015, e successivamente integrato in data 21 dicembre 2015, una “Relazione sulle proposte di modifiche statutarie, la quale è stata redatta ai sensi dell’articolo 2, Sezione II, Capitolo I, Titolo III delle Istruzioni di Vigilanza per le Banche ed è stata trasmessa dapprima in data 23 dicembre 2015 e successivamente – in forma integrata – in data 19 gennaio 2016, alla Banca d’Italia per il rilascio dell’autorizzazione di cui all’art. 56 del TUB.

Le proposte di modifica dello Statuto derivavano dall’intendimento della Banca di effettuare, mediante un aumento gratuito del capitale sociale, un’assegnazione gratuita – *una tantum* e non collegata a obiettivi di *performance* – di azioni speciali a ciascuno dei dipendenti del Gruppo, al fine di motivare gli stessi, fidelizzandoli e rafforzandone il senso di appartenenza al Gruppo, e per allineare i loro interessi a quello degli azionisti (c.d. “Piano di Stock Grant”).

In data 6 aprile 2016, la Banca ha ricevuto dalla Banca d’Italia il provvedimento di accertamento positivo, ai sensi dell’art. 56 del TUB, in relazione alle modifiche statutarie contenute nella Relazione.

Pertanto, in data 18 maggio 2016, l'Assemblea della Banca ha deliberato di approvare, rispettivamente in sede ordinaria e straordinaria:

- (i) il Piano di Stock Grant,
- (ii) un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 c.c., fino a un massimo di euro 134.750,00, corrispondenti a un numero massimo di 1.750 azioni speciali, mediante utilizzo della riserva "utili portati a nuovo", quale risultante dall'ultimo bilancio approvato, da assegnare, in unica soluzione, entro il 30 giugno 2016, e
- (iii) le modifiche statutarie necessarie a implementare il Piano di Stock Grant.

L'aumento gratuito del Capitale Sociale è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano in data 22 giugno 2016 e le n. 6 azioni speciali sono state emesse gratuitamente, con valuta 31 maggio 2016, a ciascun prestatore di lavoro legato al Gruppo da un rapporto di lavoro subordinato con contratto a tempo indeterminato (inclusi quelli con contratto *part time*), in possesso di uno dei seguenti requisiti:

- (i) dipendente nei confronti del quale non sia pendente un procedimento disciplinare dal quale possa conseguire la risoluzione del rapporto di lavoro, ovvero, in alternativa
- (ii) dipendente nei confronti del quale non vi sia stata una condanna in primo grado di giudizio in un procedimento giudiziale connesso con l'attività lavorativa da cui consegue la risoluzione del rapporto di lavoro o in ogni caso connesso a violazioni dei principi del Codice Etico del Gruppo.

L'assegnazione gratuita delle azioni speciali è stata effettuata mediante imputazione di riserve a capitale con la stessa parità contabile delle azioni ordinarie della Banca.

Si segnala che le azioni speciali sono prive del diritto di voto e attribuiscono ai rispettivi titolari soltanto il diritto di percepire, proporzionalmente al numero di azioni speciali possedute, una porzione percentuale del totale degli utili, oltre che di qualsiasi altra distribuzione, diversa dalla distribuzione di riserva da sovrapprezzo e dal rimborso del capitale ai soci ordinari.

È, inoltre, previsto un meccanismo automatico di conversione delle azioni speciali in azioni ordinarie, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 azione di categoria speciale, in caso di cessione da parte dell'attuale azionista di maggioranza della propria partecipazione, in caso di quotazione delle azioni ordinarie della Banca su un mercato regolamentato e, infine, in caso di riscatto delle azioni speciali da parte dei soci ordinari, qualora i dipendenti beneficiari perdano i requisiti soggettivi.

Le azioni speciali non potranno essere cedute in nessun caso sino al decorso del terzo anno dalla data di assegnazione; allo scadere del terzo anno, ove non si siano verificate le condizioni automatiche di conversione, i dipendenti beneficiari potranno trasferire le azioni speciali soltanto a favore di altro soggetto in possesso dei requisiti soggettivi.

B. Informazioni di natura quantitativa**1. Variazioni annue**

Voci/Numero opzioni e prezzi di esercizio (In migliaia di Euro)	Gruppo bancario			Imprese di assicurazione			Altre imprese			Totale 30.06.2016			Totale 31.12.2015		
	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi	Scadenza media
A. Esistenze iniziali	1.700.000	77								1.700.000			1.700.000	77	
B. Aumenti	1.074		X			X				X	1.074		X		X
B.1 Nuove emissioni	1.074	77									1.074				
B.2 Altre variazioni			X			X				X			X		X
C. Diminuzioni			X			X				X			X		X
C.1 Annullate			X			X				X			X		X
C.2 Esercitate			X			X				X			X		X
C.3 Scadute			X			X				X			X		X
C.4 Altre variazioni			X			X				X			X		X
D. Rimanenze finali	1.701.074									1.701.074			1.700.000		
E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio			X			X				X			X		X

PARTE L – INFORMATIVA DI SETTORE

Il Gruppo Bancario Banca Farmafactoring, al 30 giugno 2016, è composto da Banca Farmafactoring S.p.A., in qualità di capogruppo, e dalla controllata al 100% Farmafactoring España S.A. e dal gruppo Magellan.

Banca Farmafactoring, come la controllata Farmafactoring España S.A., operano nella gestione e nello smobilizzo di crediti vantati nei confronti del Servizio Sanitario Nazionale e della Pubblica Amministrazione in Italia e in Spagna.

Banca Farmafactoring opera, inoltre, in regime di libera prestazione di servizi, in Portogallo.

Le due società fungono, pertanto, da supporto finanziario e gestionale a primarie imprese italiane e internazionali operanti in diversi settori merceologici (prevalentemente, farmaceutico e biomedicale) attraverso lo strumento del factoring pro-soluto.

La clientela di riferimento, costituita prevalentemente da multinazionali del settore farmaceutico e biomedicale, con la propria attività genera crediti verso il Sistema Sanitario Nazionale o la Pubblica Amministrazione. Attualmente, il business si sta diversificando anche verso altri settori (Telecomunicazioni e *Utilities*).

Nella tabella di seguito si riporta, in relazione a 30 giugno 2016, all'analogo periodo dell'esercizio precedente e al 31 dicembre 2015, la composizione dei volumi nonché dell'*outstanding* gestionale e del volume degli acquisti realizzati, con riferimento al business del factoring pro-soluto, suddivisi per categoria di debitore e per area geografica, realizzati da Banca Farmafactoring e dalla controllata Farmafactoring España

(In migliaia di Euro)	Al 30 giugno 2016			Al 30 giugno 2015		
	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale
Italia	2.566.320	1.090.728	1.505.229	2.551.155	867.498	1.230.344
Sistema Sanitario Nazionale	2.184.621	775.288	802.601	2.156.827	642.947	810.009
Pubbliche Amministrazioni	336.397	299.639	685.222	339.705	216.119	409.846
Altro	45.302	15.801	17.406	54.623	8.432	10.489
Spagna	198.193	192.480	268.261	91.427	82.047	100.820
Sistema Sanitario Nazionale	143.401	137.689	203.714	85.457	76.077	91.004
Pubbliche Amministrazioni	54.792	54.791	64.547	5.970	5.970	9.816
Portogallo	26.583	26.583	41.247	38.139	38.138	45.543
Sistema Sanitario Nazionale	26.583	26.583	41.247	38.139	38.138	45.543
Totale	2.791.096	1.309.791	1.814.737	2.680.721	987.683	1.376.707

Il new business realizzato nel primo semestre dal Gruppo Magellan ammonta a 833 milioni di zloty (191 milioni di euro circa al cambio medio del primo semestre), in crescita rispetto a 666 milioni di zloty del 30 giugno 2015. Tale ammontare comprende tutte le transazioni effettuate nel semestre di riferimento.

Di seguito si rappresenta la suddivisione del new business per area geografica

	Al 30 giugno 2016	Al 30 giugno 2015
Polonia	153	128
Slovacchia	23	19
Repubblica Ceca	3	5
Spagna	12	–
Totale	191	152

Si segnala che nel corso dell'esercizio precedente, Magellan ha avviato la propria espansione verso l'Europa Occidentale, aprendo una succursale in Spagna. Gli acquisti effettuati nel 2016 dalla filiale spagnola ammontano a 12 milioni di euro circa.

PROSPETTI CONTABILI DI BANCA FARMAFACTORING SPA AL 30 GIUGNO 2016**Stato patrimoniale individuale**

Voci dell'attivo <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
10. Cassa e disponibilità liquide	897	158
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	331.781	429.438
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.347.127	822.859
60. Crediti verso banche	65.431	55.393
70. Crediti verso clientela	1.920.718	1.943.091
100. Partecipazioni	110.276	6.296
110. Attività materiali	12.338	12.575
120. Attività immateriali	2.249	2.747
130. Attività fiscali	12.375	27.985
a) correnti	8.677	25.091
b) anticipate	3.698	2.894
di cui alla L.214/2011	753	547
150. Altre attività	5.780	4.290
Totale dell'attivo	3.808.972	3.304.832

Voci del passivo e del patrimonio netto <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015
10. Debiti verso banche	327.206	688.076
20. Debiti verso clientela	2.562.115	1.877.706
30. Titoli in circolazione	447.539	302.962
40. Passività finanziarie di negoziazione	–	–
60. Derivati di copertura	–	–
80. Passività fiscali	59.511	67.242
a) correnti	9.024	20.464
b) differite	50.487	46.778
100. Altre passività	118.210	41.355
110. Trattamento di fine rapporto del personale	977	883
120. Fondi per rischi e oneri:	5.029	5.036
a) quiescenza e obblighi simili	4.661	4.671
b) altri fondi	368	365
130. Riserve da valutazione	3.617	4.184
160. Riserve	117.641	126.829
180. Capitale	130.983	130.900
200. Utile (Perdita) d'esercizio	36.144	59.659
Totale del passivo e del patrimonio netto	3.808.972	3.304.832

Conto economico individuale*(In migliaia di Euro)*

	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
10. Interessi attivi e proventi assimilati	71.361	63.876
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(11.151)	(17.253)
30. Margine di interesse	60.210	46.623
40. Commissioni attive	3.980	3.903
50. Commissioni passive	(254)	(165)
60. Commissioni nette	3.726	3.738
70. Dividendi e proventi simili	8.022	–
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	960	46
90. Risultato netto dell'attività di copertura	–	(23)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	–	–
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	381	127
120. Margine di intermediazione	73.299	50.511
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	–	–
a) crediti	947	(402)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	74.246	50.109
150. Spese amministrative:	–	–
a) spese per il personale	(9.412)	(8.651)
b) altre spese amministrative	(15.868)	(12.062)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(528)	(139)
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(575)	(500)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(750)	(599)
190. Altri oneri/proventi di gestione	1.657	2.184
200. Costi operativi	(25.476)	(19.767)
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	48.770	30.342
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(12.626)	(8.483)
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	36.144	21.859
290. Utile (Perdita) d'esercizio	36.144	21.859

Prospetto della Redditività Complessiva

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2016	2015
10. Utile (Perdita) d'esercizio	36.144	21.859
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20. Attività materiali		
30. Attività immateriali		
40. Piani a benefici definiti	(61)	–
50. Attività non correnti in via di dismissione		
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
70. Copertura di investimenti esteri		
80. Differenze di cambio		
90. Copertura dei flussi finanziari	–	27
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(505)	(416)
110. Attività non correnti in via di dismissione		
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(566)	(389)
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	35.578	21.470

20.1.2 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013

Di seguito si riportano i Bilanci Consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e secondo le istruzioni dettate da Banca d'Italia con la circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione" e successivi aggiornamenti, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 febbraio 2016, e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 8 aprile 2016.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento ai sopra indicati bilanci.



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUI BILANCI
CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2015, 2014 E 2013**

BANCA FARMAFACTORING SPA



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Al Consiglio di Amministrazione di
Banca Farmafactoring SpA

Relazione sui Bilanci Consolidati

Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati Bilanci Consolidati del gruppo Banca Farmafactoring, costituiti dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività complessiva consolidata, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi a tali date e dalla nota integrativa consolidata, che include una sintesi dei principi contabili significativi e altre note esplicative (i "Bilanci Consolidati").

I Bilanci Consolidati sono stati predisposti ai soli fini dell'inserimento degli stessi nel documento di registrazione relativo alla prospettata quotazione sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA, di azioni ordinarie di Banca Farmafactoring SpA e alla eventuale offerta pubblica di vendita.

Responsabilità degli amministratori per i Bilanci Consolidati

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei Bilanci Consolidati che forniscano una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sui Bilanci Consolidati sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che i Bilanci Consolidati non contengano errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nei Bilanci Consolidati. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nei Bilanci Consolidati dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione dei Bilanci Consolidati dell'impresa che forniscano una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione dei Bilanci Consolidati nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



Giudizio

A nostro giudizio, i Bilanci Consolidati forniscono una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Banca Farmafactoring al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, del risultato economico e dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi a tali date, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Milano, 8 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Giovanni Ferraioli".

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Stato Patrimoniale Consolidato

Voci dell'attivo consolidato <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
10. Cassa e disponibilità liquide	160	3	1
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	–	–	5
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	429.438	370.180	82.015
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	822.859	955.932	–
60. Crediti verso banche	60.523	97.726	325.944
70. Crediti verso clientela	1.962.004	1.554.957	1.136.578
120. Attività materiali	12.666	12.693	12.829
130. Attività immateriali	2.747	2.053	1.122
<i>Di cui Avviamento</i>	–	–	–
140. Attività fiscali	28.053	31.117	40.083
<i>a) correnti</i>	25.113	28.572	37.879
<i>b) anticipate</i>	2.940	2.545	2.204
<i>Di cui alla L.214/2011</i>	547	470	509
160. Altre attività	3.106	2.106	9.336
Totale dell'attivo	3.321.556	3.026.767	1.607.913

Voci del passivo e del patrimonio netto consolidato <i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
10. Debiti verso banche	688.081	968.264	804.451
20. Debiti verso clientela	1.726.683	1.168.587	173.438
30. Titoli in circolazione	452.962	468.562	320.000
40. Passività finanziarie di negoziazione	–	46	548
60. Derivati di copertura	–	47	–
80. Passività fiscali	70.583	73.057	47.015
<i>a) correnti</i>	23.805	30.885	35.796
<i>b) differite</i>	46.778	42.172	11.219
100. Altre passività	45.885	32.377	25.370
110. Trattamento di fine rapporto del personale	883	717	705
120. Fondo per rischi e oneri	5.195	4.316	3.377
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	4.830	3.952	2.672
<i>b) altri fondi</i>	365	364	705
140. Riserve da valutazione	4.184	4.035	4.219
170. Riserve	127.409	51.481	48.977
190. Capitale	130.900	130.900	130.900
220. Utile d'esercizio	68.791	124.378	48.913
Totale del passivo e del patrimonio netto	3.321.556	3.026.767	1.607.913

Conto Economico Consolidato

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>			
10. Interessi attivi e proventi assimilati	161.946	252.551	154.643
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(28.898)	(44.240)	(53.644)
30. Margine di interesse	133.048	208.311	100.999
40. Commissioni attive	8.389	9.444	10.272
50. Commissioni passive	(446)	(1.205)	(1.108)
60. Commissioni nette	7.943	8.239	9.164
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	46	497	1.701
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(23)	(7)	-
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	-		
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	872	953	-
120. Margine di intermediazione	141.886	217.993	111.864
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:			
a) crediti	(1.126)	43	(1.136)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-		-
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-		-
d) altre operazioni finanziarie	-		-
140. Risultato netto della gestione finanziaria	140.760	218.036	110.728
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	140.760	218.036	110.728
180. Spese amministrative:			
a) spese per il personale	(18.476)	(14.828)	(13.227)
b) altre spese amministrative	(27.091)	(21.126)	(17.051)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(879)	(1.280)	(733)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.115)	(1.053)	(1.217)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.023)	(689)	(572)
220. Altri oneri/proventi di gestione	4.144	7.032	6.609
230. Costi operativi	(44.440)	(31.944)	(26.191)
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	96.320	186.092	84.537
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(27.529)	(61.714)	(35.624)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	68.791	124.378	48.913
320. Utile d'esercizio	68.791	124.378	48.913
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	68.791	124.378	48.913
Utile per azione base <i>(in Euro)</i>	40,47	73,16	28,77
Utile per azione diluito <i>(in Euro)</i>	40,47	73,16	28,77

Prospetto della Redditività Consolidata Complessiva

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>			
10. Utile (Perdita) d'esercizio	68.791	124.378	48.913
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	-		
20. Attività materiali	-		
30. Attività immateriali	-		-
40. Piani a benefici definiti	(121)	2	(1)
50. Attività non correnti in via di dismissione	-		-
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-		-
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	-		
70. Copertura di investimenti esteri	-		-
80. Differenze di cambio	-		-
90. Copertura dei flussi finanziari	27	(27)	-
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	243	(159)	397
110. Attività non correnti in via di dismissione	-		-
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-		-
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	149	(184)	396
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	68.940	124.194	49.309
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	-	-
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza del gruppo	68.940	124.194	49.309

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Modifica saldi apertura	Al 1 gennaio 2015	Allocazione risultato esercizio precedente		Operazioni sul patrimonio netto							Redditività consolidata compless. 2015	Al 31 dicembre 2015								
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distrib. Straord. Dividendi	Variaz. Strument. di capitale	Emissione azioni proprie	Stock option		Var. interes. Partecipative	Totale	Di Gruppo	Di terzi					
Capitale:																						
- azioni ordinarie	130.900		130.900	-	-												130.900	130.900	-			
- altre azioni			-	-	-												-	-	-			
Sovrapprezzi di emissione																						
Riserve:																						
- di utili	53.099		53.099	74.310	-													127.409	127.409	-		
- altre	(1.618)		(1.618)	1.618	-													-	-	-		
Riserve da valutazione	4.035		4.035															149	4.184	4.184	-	
Strumenti di capitale																					-	
Azioni proprie	-		-	-																	-	
Utile (perdita) d'esercizio	124.378		124.378	(75.928)	(48.450)																	
Patrimonio netto del Gruppo	310.794		310.794	(48.450)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	68.940	331.284	331.284	-		
Patrimonio netto di terzi																						

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013	Modifica saldi apertura	Al 1 gennaio 2014	Allocazione risultato esercizio precedente				Operazioni sul patrimonio netto						Reddittività consolidata compless. 2014	Al 31 dicembre 2014			
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distrib. Straord. Dividendi	Variaz. Strument. di capitale	Emissione azioni proprie	Stock option	Var. interes. Partecipative		Totale	Di Gruppo	Di terzi	
Capitale:	-																	
- azioni ordinarie	130.900		130.900													130.900	130.900	
- altre azioni			-													-	-	
Sovrapprezzi di emissione																		
Riserve:																		
- di utili	50.595		50.595	2.503		1										53.099	53.099	
- altre	(1.618)		(1.618)													(1.618)	(1.618)	
Riserve da valutazione	4.219		4.219												(184)	4.035	4.035	
Strumenti di capitale			-													-	-	
Azioni proprie			-													-	-	
Utile (perdita) d'esercizio	48.913		48.913	(2.503)	(46.410)										124.378	124.378	124.378	
Patrimonio netto del Gruppo	233.009	-	233.009	-	(46.410)	1	-	-	-	-	-	-	-	-	124.194	310.794	310.794	-
Patrimonio netto di terzi																		

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2012	Modifica saldi apertura	Al 1 gennaio 2013	Allocazione risultato esercizio precedente				Operazioni sul patrimonio netto						Reddittività consolidata compless. 2013	Al 31 dicembre 2013			
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distrib. Straord. Dividendi	Variaz. Strument. di capitale	Emissione azioni proprie	Stock option	Var. interes. Partecipative		Totale	Di Gruppo	Di terzi	
Capitale:																		
- azioni ordinarie	130.900		130.900	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	130.900	130.900	
- altre azioni			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sovrapprezzi di emissione																		
Riserve:																		
- di utili	47.696		47.696	2.899	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50.595	50.595	
- altre	(1.355)		(1.355)	(263)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.618)	(1.618)	
Riserve da valutazione	3.823		3.823	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	396	4.219	4.219	
Strumenti di capitale			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Azioni proprie			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Utile (perdita) d'esercizio	56.187		56.187	(2.637)	(53.550)										48.913	48.913	48.913	
Patrimonio netto del Gruppo	237.251	-	237.251	-	(53.550)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	49.309	233.009	233.009	-
Patrimonio netto di terzi																		

Rendiconto finanziario Consolidato

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
A. ATTIVITÀ OPERATIVA			
Gestione	72.932	127.015	51.918
risultato d'esercizio (+/-)	68.791	124.378	48.913
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	-	-	-
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	-	-	-
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	1.126	(43)	1.136
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	2.136	1.742	1.775
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	879	938	94
premi netti non incassati (-)	-	-	-
altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	-	-	-
imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	-	-	-
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (-/+)	-	-	-
altri aggiustamenti (+/-)	-	-	-
Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	294.848	1.418.173	181.972
attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	(5)	5
attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-
attività finanziarie disponibili per la vendita	59.015	288.323	81.596
crediti verso banche: a vista	(37.203)	(228.218)	184.963
crediti verso banche: altri crediti	-	-	-
crediti verso clientela	408.173	418.336	(104.507)
altre attività	(135.137)	939.737	19.915
Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	273.324	1.340.103	184.610
debiti verso banche: a vista	(280.184)	163.813	67.451
debiti verso banche: altri debiti	-	-	-
debiti verso clientela	558.097	995.150	43.464
titoli in circolazione	(15.600)	148.562	70.000
passività finanziarie di negoziazione	(45)	(502)	(1.696)
passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-
altre passività	11.056	33.080	5.391
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	51.408	48.945	54.556
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO			
Liquidità generata da	-	-	-
vendite di partecipazioni	-	-	-
dividendi incassati su partecipazioni	-	-	-
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-
vendite di attività materiali	-	-	-
vendite di attività immateriali	-	-	-
vendite di società controllate e di rami d'azienda	-	-	-
Liquidità assorbita da	(2.801)	(2.533)	(1.007)
acquisti di partecipazioni	-	-	-
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-
acquisti di attività materiali	(1.084)	(913)	(611)
acquisti di attività immateriali	(1.717)	(1.620)	(396)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda	-	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(2.801)	(2.533)	(1.007)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA			
emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-	-
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	-	-
distribuzione dividendi e altre finalità	(48.450)	(46.410)	(53.550)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(48.450)	(46.410)	(53.550)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	157	2	(1)

Riconciliazione

Voci di bilancio (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	3	1	2
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	157	2	(1)
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi			
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	160	3	1

Premessa

Banca Farmafactoring S.p.A (“BFF”) è una società per azioni con sede legale in Milano, Via Domenichino n. 5.

BFF è una banca specializzata nella gestione e smobilizzo nonché nel factoring *pro-soluto* dei crediti vantati dalle aziende fornitrici, prevalentemente nei confronti degli enti dei sistemi sanitari nazionali e degli altri settori della Pubblica Amministrazione, in Italia e in Spagna nonché, a partire dal 2014, nel factoring *pro-soluto* in Portogallo. Con riferimento a tali attività, BFF e le sue controllate (il “Gruppo”) rappresenta uno dei principali operatori dei mercati italiano, spagnolo e portoghese.

I presenti bilanci consolidati di BFF per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 (i “Bilanci Consolidati”) sono stati predisposti esclusivamente ai fini dell’inserimento degli stessi nel Documento di Registrazione relativo alla prospettata operazione di quotazione delle azioni ordinarie di BFF sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e dell’eventuale offerta pubblica di vendita nonché nell’*offering circular* relativo ad un collocamento privato riservato agli investitori qualificati, ivi inclusi gli investitori istituzionali negli Stati Uniti d’America ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato.

In particolare i Bilanci Consolidati sono stati predisposti sulla base dei seguenti documenti:

- 1) bilancio consolidato del Gruppo per l’esercizio 2015, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2016;
- 2) bilancio consolidato del Gruppo per l’esercizio 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 febbraio 2015;
- 3) bilancio consolidato del Gruppo per l’esercizio 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2014;

I Bilanci Consolidati differiscono dai bilanci consolidati sopra esposti per tener conto di quei principi contabili UE IFRS applicabili in via obbligatoria solo per le società (i) che hanno titoli ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati o (ii) che hanno avviato il processo per l’ammissione di titoli alle negoziazioni in mercati regolamentati (e in particolare lo IAS 33), nonché per uniformare l’informativa nei tre esercizi di riferimento.

Azionariato

Si riporta nella tabella di seguito la composizione dell'azionariato di BFF al 31 dicembre 2015.

Azionariato al 31 dicembre 2015	
Azionista	% di possesso
BFF Luxembourg	94,255%
Bracco	3,276%
Mediolanum Farmaceutici	1,207%
L. Molteni & C. dei F.lli Alitti	0,850%
Unione Fiduciaria	0,412%

In data 31 marzo 2015, Farma Holding S.à r.l., azionista di maggioranza, ha informato di avere sottoscritto con BFF Luxembourg un contratto avente ad oggetto l'acquisto della partecipazione in Banca Farmafactoring.

Il 4 novembre 2015, si è perfezionato il trasferimento, a favore di BFF Luxembourg S.à r.l., di 1.602.341 azioni – rappresentanti alla Data del Documento di Registrazione il 94,196% del capitale sociale della Banca – da parte dell'azionista di maggioranza Farma Holding S.à r.l e di altri azionisti di minoranza.

Nota Integrativa

La Nota Integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- 1) Parte A – Politiche contabili;
- 2) Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato;
- 3) Parte C – Informazioni sul conto economico consolidato;
- 4) Parte D – Redditività consolidata complessiva;
- 5) Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura;
- 6) Parte F – Informazioni sul patrimonio consolidato;
- 7) Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda;
- 8) Parte H – Operazioni con parti correlate;
- 9) Parte L – Informativa di settore

PARTE A – SINTESI DELLE POLITICHE CONTABILI

Di seguito sono riportati i principali principi contabili ed i criteri di valutazione adottati nella predisposizione e redazione dei Bilanci Consolidati. Tali principi e criteri sono stati applicati in modo coerente per tutti gli esercizi presentati nel presente documento, ad eccezione:

- di quanto di seguito esposto relativamente alla metodologia di stima della recuperabilità degli interessi di mora.
- dell'applicazione dello IAS 19 *revised* a partire dal 1 gennaio 2013 che tuttavia ha comportato effetti del tutto trascurabili.

A.1 – PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

I Bilanci Consolidati sono stati redatti in base ai principi contabili internazionali IFRS, intendendosi per tali tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"International Financial Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (SIC) che, alla data di chiusura di ciascun degli esercizi di riferimento dei Bilanci Consolidati, siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

I Bilanci Consolidati sono stati redatti secondo le istruzioni dettate da Banca d'Italia con la circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione" e successivi aggiornamenti.

I Bilanci Consolidati sono stati redatti nel presupposto della continuità aziendale, secondo quanto previsto dal principio contabile IAS 1, in quanto non si sono evidenziati indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei 12 mesi successivi alla data di chiusura di ciascun esercizio.

I criteri di valutazione adottati sono pertanto coerenti con tale presupposto e rispondono ai principi di competenza, di rilevanza e significatività dell'informazione contabile e di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica.

I Bilanci Consolidati sono costituiti da:

- stato patrimoniale consolidato;
- conto economico consolidato;
- prospetto della redditività consolidata complessiva;
- prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato;
- rendiconto finanziario consolidato, predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti dalle attività operative secondo il "metodo indiretto"; e
- nota integrativa.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del d. lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, i Bilanci Consolidati sono stati redatti in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera il Gruppo. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Operazione di fusione

Con atto iscritto al Registro delle Imprese, da ultimo in data 13 ottobre 2014 è stata perfezionata, previa autorizzazione della Banca d'Italia, pervenuta in data 18 luglio 2014, e in esecuzione delle delibere

assembleari del 9 settembre 2014, la fusione per incorporazione di FFH in BFF. Per maggiori dettagli si rimanda alla successiva Parte G – “Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d’azienda” dei presenti Bilanci Consolidati.

Principi e criteri di redazione dei Bilanci Consolidati

Secondo quanto disposto dallo IAS 1 (paragrafi da 108 a 115) e dalle Istruzioni contenute nella circolare della Banca d’Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, di seguito vengono descritti i principali criteri di valutazione.

Nuovi principi contabili IFRS applicabili ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2015:

- *Amendment to IAS 19, “Employee Benefits”, regarding defined benefits plans.*
L’*amendment*, omologato con Reg. 2015/29, non è obbligatorio per i bilanci chiusi al 31.12.2015. L’obiettivo dell’*amendment* è di semplificare la contabilizzazione dei contributi per piani pensionistici che sono indipendenti dal numero di anni di servizio che sono versati da terzi o da dipendenti.
- *Annual Improvement 2012*
Omologato con Reg. 2015/28 non è obbligatorio per i bilanci chiusi al 31.12.2015, ma è applicabile in modo volontario anche retroattivamente. L’*improvement* contiene gli emendamenti ai seguenti principi contabili:
 - *IFRS 2, “Share-based Payments”*: nell’Appendice A è stata chiarita la definizione di “condizione di maturazione” come «una condizione che determina se l’entità riceve i servizi che conferiscono il diritto alla controparte di ricevere disponibilità liquide, altre attività o strumenti rappresentativi di capitale dell’entità in base a un accordo di pagamento basato su azioni» e sono state introdotte le definizioni di “condizioni di servizio” e di “condizioni di risultato”;
 - *IFRS 3, “Business Combination”*: è stato modificato per chiarire che l’obbligazione a pagare un corrispettivo potenziale rientra nella definizione di strumento finanziario e deve essere classificato come passività finanziaria o come elemento di patrimonio netto sulla base delle indicazioni contenuto nello IAS 32;
 - *IFRS 8, “Operating Segments”*: è stata introdotta la richiesta di informativa circa le valutazioni effettuate dalla direzione aziendale nell’aggregazione dei segmenti operativi prevedendo una descrizione degli stessi e degli indicatori economici che hanno influito nella valutazione che ha portato a concludere che i segmenti aggregati presentassero caratteristiche economiche simili. Inoltre è richiesta una riconciliazione tra le attività dei segmenti operativi ed il totale delle attività risultanti dallo stato patrimoniale solo se le attività di segmenti operativi vengono forniti periodicamente al più alto livello decisionale;
 - *IFRS 13, “Fair Value Measurement”*: le *Basis for Conclusions* dell’IFRS 13 sono state modificate con lo scopo di chiarire che è possibile misurare i crediti e debiti a breve termine al valore nominale risultante dalle fatture quando l’impatto dell’attualizzazione è immateriale;
 - *IAS 16, “Property, plant and equipment”* e *IAS 38, “Intangible Assets”*: sono stati modificati per chiarire come il costo storico ed il fondo ammortamento di una immobilizzazione devono essere valutati quando l’entità adotta il criterio del costo rivalutato;

- *IAS 24, “Related Party Disclosures”*: la modifica introdotta stabilisce le informazioni da fornire quando vi è una entità terza che rende servizi relativi alla gestione dei dirigenti con funzioni strategiche dell’entità che redige il bilancio.
- *Annual improvement 2013*
Omologato con Reg. 1361/2014, l’*improvement* contiene gli emendamenti ai seguenti principi contabili:
 - *IFRS 1, “First-time Adoption of International Financial Reporting Standards”*: le *Basis for Conclusions* dell’IFRS 1 sono state modificate al fine di chiarire che nella circostanza in cui una nuova versione di uno standard non è ancora obbligatoria ma è disponibile per l’adozione anticipata, un neo-utilizzatore può utilizzare la vecchia o la nuova versione, a condizione che la medesima norma sia applicata in tutti i periodi presentati;
 - *IFRS 13, “Fair Value Measurement”*: è stato chiarito che la disposizione contenuta nell’IFRS 13 in base alla quale è possibile misurare il *fair value* di un gruppo di attività e passività finanziarie su base netta, si applica a tutti i contratti rientranti nell’ambito dello IAS 39 (o dell’IFRS 9) indipendentemente dal fatto che soddisfino o meno le definizioni di attività e passività finanziarie dello IAS 32;
- *IFRIC 21, “Levies”*
L’interpretazione omologata con Reg. 634/2014, entra in vigore per gli esercizi amministrativi iniziati a partire dal 17 giugno 2014 o successivamente.
Il documento tratta il tema dei pagamenti erogati ad enti governativi (tributi), diversi dalle imposte sul reddito e dalle multe/ammende per i quali l’entità non riceve specifici beni e servizi. L’obiettivo dell’interpretazione è quello di fornire una guida per il trattamento contabile appropriato delle passività per tributi e spiega qual è il “fatto vincolante” che dà origine alla rilevazione di una passività ai sensi dello IAS 37.

Nuovi principi contabili o nuove interpretazione emesse, in vigore da 1 gennaio 2016

- *Amendment to IAS 16, “Property, plant and equipment” and IAS 38, “Intangible assets”, on depreciation and amortization*
La modifica apportata ad entrambi i principi stabilisce che non è corretto determinare la quota di ammortamento di una attività sulla base dei ricavi da essa generati in un determinato periodo.
- *Amendments to IAS 27, “Equity Method in Separate Financial Statements”*
La modifica consente alle entità di utilizzare, nel proprio bilancio separato, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, *joint ventures* e collegate.
- *Annual improvements 2012-2014*
Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2012-2014 ai principi contabili esistenti sono le seguenti:
 - *IFRS 7, “Service contracts”*: se un’entità trasferisce un’attività finanziaria a terzi e vengono rispettate le condizioni dello IAS39 per l’eliminazione contabile dell’attività, la modifica all’IFRS 7 richiede che venga fornita informativa sull’eventuale coinvolgimento residuo che l’entità potrebbe ancora avere in relazione all’attività trasferita. In particolare, la modifica fornisce indicazioni su cosa si intende per “coinvolgimento residuo” ed aggiunge una guida specifica per aiutare la direzione aziendale a determinare se i termini di un accordo per la prestazione di servizi che riguardano l’attività trasferita, determinano o meno un coinvolgimento residuo;

- *IAS 19, “Employee Benefits”*: il principio richiede che il tasso di sconto per attualizzare le obbligazioni per benefici successivi al rapporto di lavoro deve essere determinato con riferimento ai rendimenti di mercato dei titoli obbligazionari di aziende primarie, e che nei Paesi dove non esiste un “mercato spesso” (*deep market*) di tali titoli devono essere utilizzati i rendimenti di mercato dei titoli di enti pubblici;
- *Amendment to IAS 1, “Presentation of financial statements” on the disclosure initiative*
L’amendment chiarisce le *guidances* contenute nello IAS 1 sulla materialità, l’aggregazione di voci, la rappresentazione dei subtotali, la struttura dei bilanci e la *disclosure* in merito alle *accounting policies*.
L’emendamento inoltre modifica le richieste di informazioni aggiuntive per la sezione delle altre componenti di conto economico complessivo.
Infine fornisce alcune novità con riguardo alle *disclosure* generali quali ad esempio: presentazione sistematica delle note, presentazione dei principi contabili.
- *IFRS 9 ‘Financial instruments’ (in vigore da 1 gennaio 2018)*
Il principio sostituisce lo IAS 39 e contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: costo ammortizzato, *fair value* e *fair value* con variazioni in OCI. Il principio prevede un nuovo modello di *impairment* che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa prevalentemente sul concetto di perdite attese. Inoltre sono modificate le disposizioni in materia di *hedge accounting*.

Sezione 3 – Area e metodi di consolidamento

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell’area di consolidamento e dei relativi principi di consolidamento.

Società controllate

Le società controllate sono quelle su cui il Gruppo ha il controllo. Il Gruppo controlla una società quando è esposto alla variabilità dei risultati della società ed ha il potere d’influenzare tali risultati attraverso il suo potere sulla società. Generalmente, si presume l’esistenza del controllo quando la società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto, tenendo in considerazione anche i diritti di voto potenziali esercitabili o convertibili.

Tra le controllate del Gruppo sono comprese anche società o entità a destinazione specifica (“special purpose entities”), per le quali, in concreto, la società mantiene la maggioranza dei rischi e benefici derivanti dalle attività poste in essere oppure quelle su cui la società esercita il controllo. L’esistenza di una partecipazione nel capitale di queste società a destinazione specifica non è rilevante a tale riguardo.

Tutte le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale dalla data in cui il controllo è stato trasferito al Gruppo. Sono, invece, escluse dal consolidamento a partire dalla data in cui tale controllo viene a cessare.

I prospetti di bilancio e le note esplicative delle società consolidate integralmente sono predisposti secondo gli IAS/IFRS ai fini del bilancio consolidato.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato;
- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari.

1. Partecipazione in società controllate in via esclusiva

Denominazione imprese controllate	Sede	Tipo di rapporto	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti %
A. Imprese					
A.1 Consolidate integralmente					
1. Farmafactoring España S.A.	Madrid C/ Luchana 23	1	BFF	100%	100%
2. Mediona	Warsaw- Plac Marszalka Jozefa 1	1	BFF	100%	100%
3. Farmafactoring SPV I S.r.l.	Milano Via Statuto 10	4	BFF	0%	0%
A.2 Consolidate proporzionalmente					

Tipo rapporto 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria

Tipo rapporto 4 = altre forme di controllo

Sezione 4 – Eventi successivi al 31 dicembre 2015

In data 8 gennaio 2016, Banca Farmafactoring, ha annunciato un'offerta pubblica di acquisto sul 100% delle azioni di Magellan S.A., società per azioni polacca allora quotata alla Borsa di Varsavia.

Magellan è una società leader nel mercato dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario in Polonia, e opera anche in Repubblica Ceca, Slovacchia e Spagna.

L'offerta è condizionata al ricevimento, da parte di Banca Farmafactoring, dell'approvazione della Banca d'Italia e della competente Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato polacca.

In data 16 febbraio 2016 il Professor Lorenzo Pozza, componente del Collegio Sindacale, ha rassegnato le dimissioni dall'incarico, in considerazione di una potenziale incompatibilità tra il predetto incarico e quello di sindaco effettivo dal medesimo detenuto all'interno di un altro intermediario facente parte di un gruppo attivo, tra l'altro, nell'attività di raccolta mediante conti deposito (potendo quindi ricadere nel c.d. divieto di *interlocking* sancito dall'articolo 36 del Decreto Legge n. 201/2011 – “Salva Italia”). Il Professor Lorenzo Pozza verrà sostituito dalla Dottoressa Patrizia Paleologo Oriundi, in qualità di Sindaco Supplente più anziano, fino alla nuova nomina che verrà effettuata dall'Assemblea dei Soci.

Dalla data di chiusura dell'esercizio non si sono verificati altri fatti o eventi tali da comportare una rettifica delle risultanze del bilancio al 31 dicembre 2015.

Sezione 5 – Altri aspetti

Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione dei Bilanci Consolidati

In conformità agli IFRS, l'elaborazione di stime da parte della direzione aziendale rappresenta un presupposto necessario alla redazione dei Bilanci Consolidati, che implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Tali stime e assunzioni possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio possano differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

Le stime e le ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni conseguenti a tali revisioni sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri. Il rischio di incertezza nella stima è sostanzialmente insito nelle seguenti grandezze:

- il grado di recuperabilità e i prevedibili tempi di incasso degli interessi di mora maturati sui crediti acquistati pro soluto, cui il Gruppo ha diritto, fondati sull'analisi di serie storiche aziendali;
- le perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- il *fair value* degli strumenti finanziari da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio;
- il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi, mediante l'utilizzo di modelli valutativi;
- l'eventuale impairment delle partecipazioni;
- i fondi del personale basati su ipotesi attuariali e i fondi per rischi e oneri;
- la recuperabilità della fiscalità differita attiva.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati dei Bilanci Consolidati, fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione della stessa.

Controllo contabile

L'Assemblea del 3 maggio 2012 ha conferito l'incarico novennale di controllo contabile, per gli esercizi dal 2012 al 2020, alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. secondo quanto espresso dall'art. 2409-bis del Codice Civile e dal D. Lgs. n. 39/2010.

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Di seguito sono descritti i principi contabili adottati per la predisposizione dei Bilanci Consolidati, con riferimento ai criteri di iscrizione, classificazione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come delle modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi.

A.2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Criteri di iscrizione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono inizialmente iscritte alla data di regolamento al loro *fair value*, che normalmente corrisponde al corrispettivo pagato, con esclusione dei costi e ricavi di transazione, che sono immediatamente contabilizzati a conto economico ancorché direttamente attribuibili a tali attività finanziarie. Gli strumenti derivati di negoziazione sono rilevati per data di contrattazione.

Criteri di classificazione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione includono gli strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio di tasso.

L'elemento che si intende coprire con tali operazioni è la variazione dei tassi di mercato, rispetto al tasso fisso implicitamente inserito nella commissione pro-soluto.

Criteri di valutazione

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

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

Trattandosi di strumenti per i quali non è disponibile la quotazione in un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti, e che sono basati su dati rilevabili sul mercato, laddove disponibili. Considerando, quindi, che gli input utilizzati per la valutazione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione sono diversi dai prezzi quotati, ma osservabili direttamente o indirettamente sul mercato, secondo quanto disposto dalla Circolare della Banca d'Italia n. 262, la valutazione gerarchica del *fair value* è di "livello 2".

Criteri di cancellazione

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

A.2.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita

Criteri di iscrizione

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono inizialmente rilevate alla data di regolamento al *fair value*, che normalmente corrisponde al corrispettivo dell'operazione comprensivo dei costi e ricavi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Criteria di classificazione

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono attività finanziarie non derivate che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute sino alla scadenza, o come attività valutate al *fair value*. Tali attività sono detenute per un periodo di tempo non definito e possono rispondere all'eventuale necessità di ottenere liquidità o di far fronte a cambiamenti nei tassi di interesse, nei tassi di cambio o nei prezzi.

Possono essere classificati come investimenti finanziari disponibili per la vendita i titoli del mercato monetario, gli altri strumenti di debito (ivi compresa la componente primaria degli strumenti strutturati dopo lo scorporo del derivato incorporato) e i titoli azionari; sono inclusi gli investimenti azionari che configurano partecipazioni di minoranza, non qualificabili quali partecipazioni di controllo, controllo congiunto o collegamento.

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce principalmente i titoli di stato classificati nel portafoglio "*available for sale*" e la partecipazione nella società Nomisma S.p.A., non essendo sottoposta a "influenza notevole".

Criteria di valutazione

Tali attività sono successivamente valutate al *fair value*, registrando a conto economico gli interessi secondo il criterio del costo ammortizzato. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono rilevati nella voce 140. "Riserve da valutazione" del patrimonio netto – ad eccezione delle perdite per riduzione durevole di valore (*impairment*) e degli utili e delle perdite su cambi di attività monetarie (titoli di debito) che sono esposti rispettivamente alla voce 130. b) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita" e alla voce 80. "Risultato netto dell'attività di negoziazione" – fino a quando l'attività finanziaria non è alienata, momento in cui gli utili e le perdite cumulati sono iscritti nel conto economico alla voce 100. b) "Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita". Le variazioni di *fair value* rilevate nella voce 140. "Riserve da valutazione" sono esposte anche nel prospetto della redditività consolidata complessiva.

Gli strumenti rappresentativi di capitale (titoli azionari) non quotati in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile a causa della mancanza o non attendibilità delle informazioni atte alla valutazione del *fair value* sono valutati al costo, corrispondente all'ultimo *fair value* attendibilmente misurato. La partecipazione in Nomisma S.p.A. è valutata al costo, con una valutazione di *impairment* in relazione all'eventuale perdita di valore.

Qualora vi sia una obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore (*impairment*), la perdita cumulata, che è stata rilevata direttamente nella voce 140. "Riserve da valutazione" del patrimonio netto, viene trasferita a conto economico alla voce 130. b) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita". Per gli strumenti di debito costituisce evidenza di perdita durevole di valore, l'esistenza di circostanze indicative di difficoltà finanziarie del debitore o emittente tali da pregiudicare l'incasso del capitale o degli interessi. L'importo trasferito a conto economico è quindi pari alla differenza tra il valore di carico (valore di prima iscrizione al netto delle eventuali perdite per riduzione di valore già precedentemente rilevate nel conto economico) e il *fair value* corrente.

Se, in un periodo successivo, il *fair value* di uno strumento di debito aumenta e l'incremento può essere oggettivamente correlato ad un evento connesso al miglioramento nella solvibilità finanziaria del debitore che si è verificato in un periodo successivo a quello in cui la perdita per riduzione di valore era stata rilevata nel conto economico, la perdita viene ripresa, rilevando il corrispondente importo alla medesima voce di conto economico.

Il ripristino di valore non determina in ogni caso un valore contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non fosse stata rilevata.

Criteri di cancellazione

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

A.2.3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Criteri di iscrizione

La rilevazione iniziale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene al *fair value*, corrispondente di norma al corrispettivo pagato comprensivo dei costi e ricavi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione o all'erogazione dell'attività finanziaria.

Criteri di classificazione

Gli investimenti posseduti sino alla scadenza sono rappresentati da strumenti finanziari non derivati, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha oggettiva intenzione e capacità di possedere sino alla scadenza. Tale tipologia di titoli possono essere impiegati in operazioni di pronti contro termine, di prestito o di altre operazioni temporanee di rifinanziamento.

Secondo il principio IAS 39 non è possibile classificare alcuna attività finanziaria come posseduta sino alla scadenza se nel corso dell'esercizio corrente o dei due precedenti è stato venduto o riclassificato un importo non irrilevante di investimenti posseduti sino alla scadenza prima della loro scadenza.

Criteri di valutazione

Dopo l'iniziale rilevazione al *fair value*, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

A fronte della eventuale cessione/eliminazione la differenza tra il valore contabile e l'ammontare incassato viene registrato nel conto economico alla voce 100. c) "Utili (perdite) da cessione o riacquisto".

Qualora vi sia qualche obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione di valore, l'importo della perdita è misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri

flussi di cassa stimati, attualizzati in base al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria. Il valore contabile dell'attività viene conseguentemente ridotto e l'importo della perdita è rilevato a conto economico alla voce 130. c) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie detenute sino alla scadenza".

Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e la diminuzione può essere oggettivamente collegata a un evento connesso al miglioramento nella solvibilità finanziaria del debitore che si è verificato dopo la sua rilevazione, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene eliminata. Il ripristino di valore non determina in ogni caso un valore contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non fosse stata rilevata. L'importo del ripristino è rilevato alla medesima voce di conto economico.

Gli investimenti iscritti nella categoria possono essere fatti oggetto di copertura del solo rischio di credito.

Criteria di cancellazione

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

Qualora nel corso dell'esercizio venisse venduto o riclassificato, prima della scadenza, un importo non irrilevante di tali investimenti, le rimanenti attività finanziarie detenute fino a scadenza verrebbero riclassificate come disponibili per la vendita e l'uso del portafoglio in questione sarebbe precluso per i successivi due esercizi, a meno che le vendite o riclassificazioni:

- siano così prossime alla scadenza o alla data dell'opzione di rimborso dell'attività finanziaria, che le oscillazioni del tasso di interesse di mercato non avrebbero un effetto significativo sul *fair value* dell'attività stessa;
- si siano verificate dopo l'incasso sostanzialmente di tutto il capitale originario dell'attività finanziaria attraverso pagamenti ordinari programmati o anticipati; o
- siano attribuibili a un evento isolato non controllabile, che non sia ricorrente e non si sia potuto ragionevolmente prevedere.

A.2.4 Crediti

Criteria di iscrizione

I crediti sono rilevati inizialmente al *fair value*, che di norma corrisponde al corrispettivo pagato comprensivo dei costi e ricavi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione o all'erogazione dell'attività finanziaria, ancorché non ancora regolati.

I crediti pro-soluto:

- a) acquistati a titolo definitivo, con trasferimento sostanziale di rischi e benefici, sono rilevati all'atto della prima iscrizione al *fair value*, rappresentato dal valore nominale del credito, al netto delle commissioni addebitate al cedente;
- b) qualora acquistati per un importo inferiore al valore nominale, figurano iscritti per l'importo effettivamente pagato all'atto dell'acquisto.

Criteria di classificazione

I crediti sono costituiti da attività finanziarie non derivate verso clientela e verso banche, con pagamenti fissi o determinabili e che non sono quotate in un mercato attivo. I crediti sono iscritti alla data di sottoscrizione del contratto, che normalmente coincide con la data di erogazione alla controparte.

Tutti gli acquisti di crediti pro-soluto si riferiscono all'operatività di factoring ai sensi della legge n. 52/91.

I crediti verso banche derivano essenzialmente dai rapporti di conto corrente generati dalla liquidità riveniente da introiti pervenuti negli ultimi giorni dell'esercizio, attinenti sia alla gestione "mandato" sia alla gestione "crediti acquistati a titolo definitivo", in attesa di essere acclarati.

I crediti verso la clientela comprendono principalmente crediti verso debitori riferiti all'attività di factoring e gli interessi di mora, calcolati sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata dalla normativa in vigore (D. Lgs. 231/2002 "Attuazione della direttiva 2000/35/CE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali").

Criteria di valutazione crediti acquistati a titolo definitivo

I crediti acquistati a titolo definitivo, successivamente alla prima iscrizione, sono valutati al costo ammortizzato, determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa previsti.

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

I Crediti *Performing* includono quei crediti nei confronti della clientela per i quali, nonostante evidenzino scadenze da oltre 90 giorni rispetto alla scadenza facciale, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita a livello individuale.

Nonostante i crediti siano quasi esclusivamente verso la Pubblica Amministrazione, come negli scorsi esercizi, a ogni redazione del bilancio o delle situazioni intermedie, il Gruppo, secondo quanto disposto dallo IAS 39 ha effettuato una valutazione collettiva dei *Crediti Performing (impairment test)*, atta a monitorare correttamente la rischiosità intrinseca del portafoglio pur in assenza di indicatori individuali di *impairment*.

Tale valutazione viene effettuata utilizzando, come base, i parametri di rischio: Probabilità di Default – PD e perdita potenziale (Loss Given Default – LGD). Tale prodotto viene, quindi, applicato alle esposizioni non classificate a sofferenza (EAD).

La valutazione collettiva della "probabilità di default" (PD) è stata effettuata attribuendo ai debitori (ASL/AO) un *rating* corrispondente a quello riconosciuto alla Regione di appartenenza dalle principali agenzie di rating.

Per quanto riguarda i crediti verso le Amministrazioni centrali dello Stato Italiano è stato utilizzato il rating attribuito allo Stato italiano.

Per determinare la “perdita in caso di inadempienza” (LGD), il Gruppo ha assunto il valore proposto dallo “Schema di Accordo di Basilea” per i crediti non coperti da garanzia reale verso soggetti sovrani, imprese e banche, pari al 45% della “probabilità di default” (PD) trovata.

Secondo quanto previsto dallo IAS 39, e ai fini di una valutazione analitica, è stata effettuata una ricognizione delle attività finanziarie classificate nei crediti, al fine di individuare posizioni che individualmente presentano oggettive perdite di valore. Detti *Crediti Non Performing* ai quali è stato attribuito lo status di sofferenza, incaglio o ristrutturato, nel rispetto anche delle attuali regole di Banca d’Italia, coerenti con la normativa IAS attualmente in vigore vengono valutati al presunto valore di realizzo, attraverso l’appostazione di rettifiche di valore analiticamente determinate, pari alla differenza tra il valore di bilancio del credito al momento della valutazione (costo ammortizzato) e il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa previsti tengono conto:

- dei tempi di recupero attesi;
- del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie;
- dei costi che si ritiene saranno sostenuti per il recupero dell’esposizione creditizia;
- delle eventuali riprese di valore.

I flussi di cassa relativi a crediti, i cui recuperi sono previsti entro breve durata (durata fino a 12 mesi – crediti a breve termine), non sono attualizzati. Il credito svalutato viene espresso al suo originario valore di carico qualora vengano meno i motivi che ne hanno determinato la svalutazione. I crediti riferiti agli acquisti a titolo definitivo sono valutati al “costo ammortizzato”, determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa stimati, e si riferiscono sia alla quota capitale sia agli interessi di mora che maturano dalla data di scadenza del credito.

Criteri di valutazione degli interessi di mora

Secondo il principio contabile IAS 18, gli interessi attivi devono essere riconosciuti nel conto economico solo se risulta probabile che si generino flussi di cassa positivi per l’entità e che il loro ammontare possa essere stimato attendibilmente.

Fino al 31 dicembre 2013, il Gruppo, non disponendo di basi dati attendibili sul grado e sui tempi di recuperabilità, non contabilizzava gli interessi di mora maturati (diritto legale) sui crediti in portafoglio non ancora fatturati al debitore e annullava integralmente i crediti per interessi di mora fatturati e non ancora incassati mediante un apposito fondo iscritto a riduzione dell’attivo. Nel momento dell’effettivo incasso di detti interessi di mora, il conto economico beneficiava dell’accredito degli stessi, in base alla percentuale di recupero realizzata effettivamente.

A partire dall’esercizio 2014, il Gruppo si è dotato di strumenti di analisi che hanno consentito di ottenere serie storiche di dati che permettono il calcolo di stime attendibili circa il grado di recuperabilità degli interessi di mora e i relativi prevedibili tempi di incasso. Conseguentemente, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, il Gruppo ha considerato probabile l’incasso di una porzione dei crediti per interessi di mora nella misura determinata a seguito dell’elaborazione di analisi sulle serie storiche relative agli ammontari e tempi di incasso.

In merito al calcolo del costo ammortizzato, inclusivo degli interessi di mora rilevati per competenza, la Banca ha provveduto a integrare le serie storiche riguardanti le percentuali e i tempi di incasso degli

interessi di mora, rilevati nel 2015. Ad esito di tale integrazione sono state confermate le percentuali di recupero del 40% per gli interessi di mora, e di 1800 giorni in relazione ai tempi di recupero.

Per includere le stime relative agli interessi di mora ritenuti recuperabili nel valore dei crediti è stato modificato il modello di calcolo del costo ammortizzato che ora include, oltre ai flussi di cassa relativi al valore capitale dei crediti, i flussi di cassa relativi agli interessi di mora ritenuti recuperabili e le relative stime dei tempi di incasso.

La variazione della metodologia di stima degli interessi di mora ha comportato l'iscrizione, nell'esercizio 2014, degli effetti di detta applicazione, oltre che sui crediti contabilizzati nel 2014, anche sui crediti già contabilizzati negli esercizi passati, e quindi ha determinato l'iscrizione, a conto economico, di un provento straordinario particolarmente significativo. A partire dagli esercizi successivi il conto economico includerà esclusivamente la rilevazione degli interessi di mora di competenza relativi ai singoli esercizi di riferimento.

Trattandosi di un processo di stima, pur strutturato e attendibile, sussiste il rischio che le percentuali di incasso future, relativamente agli interessi di mora, non corrispondano a quelle stimate o che negli esercizi futuri, si debba procedere, in funzione dell'aggiornamento delle serie storiche, a modificare la stima dei flussi di cassa attesi e, pertanto, a registrare gli effetti di tali modifiche nel conto economico dell'esercizio, anche relativamente a crediti contabilizzati in esercizi precedenti.

Criteri di cancellazione

La cancellazione del credito avviene quando lo stesso viene considerato irrecuperabile.

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

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

A.2. 6 Operazioni di copertura

Criteri di iscrizione

Gli strumenti finanziari derivati designati come copertura, sono inizialmente iscritti a loro *fair value*.

Criteri di classificazione

Le operazioni di copertura sono finalizzate a neutralizzare le perdite potenziali attribuibili a determinate tipologie di rischio.

Le tipologie possibili di coperture sono:

- coperture di "*fair value*": obiettivo di coprire l'esposizione alla variazione del *fair value* di una posta di bilancio;

- copertura di flussi finanziari: obiettivo di coprire l'esposizione alle variazioni dei flussi di cassa futuri attribuibili a particolari poste di bilancio.

Gli strumenti che possono essere utilizzati per la copertura sono i contratti derivati (comprese le opzioni acquistate) e gli strumenti finanziari non derivati, per la sola copertura del rischio cambio. Gli strumenti derivati di copertura sono classificati nello stato patrimoniale rispettivamente alla voce "80. Derivati di copertura" dell'attivo o "60. Derivati di copertura" del passivo, a seconda che alla data di riferimento del bilancio presentino un fair value positivo o negativo.

Il Gruppo ha individuato derivati su tassi di interesse (IRS) come strumenti di copertura del tasso applicato sul suo *funding*.

Criteri di valutazione

Gli strumenti finanziari derivati di copertura sono successivamente misurati al *fair value*.

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, il Gruppo documenta in modo formale la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto. Di conseguenza il Gruppo verifica, sia all'inizio della relazione di copertura che lungo tutta la sua durata, che la copertura del derivato sia efficace nel compensare i cambiamenti del *fair value* dell'elemento coperto. Una copertura viene considerata efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, i cambiamenti del *fair value* o dei flussi di cassa dell'elemento coperto sono compensati dai cambiamenti del *fair value* del derivato di copertura.

Pertanto l'efficacia è apprezzata dal confronto di suddette variazioni, tenuto conto dell'intento perseguito dall'impresa nel momento in cui la copertura è stata posta in essere. Si ha efficacia (nei limiti stabiliti dall'intervallo 80-125%) quando le variazioni attese ed effettive del *fair value* o dei flussi di cassa dello strumento finanziario di copertura neutralizzano quasi integralmente le variazioni dell'elemento coperto, per l'elemento di rischio oggetto di copertura. La valutazione dell'efficacia è effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale utilizzando:

- test prospettici: che giustificano l'applicazione della contabilizzazione di copertura, in quanto dimostrano l'attesa sua efficacia;
- test retrospettivi: che evidenziano il grado di efficacia della copertura raggiunto nel periodo cui si riferiscono. In altre parole, misurano quanto i risultati effettivi si siano discostati dalla copertura perfetta.

La contabilizzazione delle operazioni di copertura viene interrotta nei seguenti casi: a) la copertura operata tramite il derivato cessa o non è più altamente efficace; b) l'elemento coperto è venduto o è rimborsato; c) viene revocata anticipatamente l'operazione di copertura; d) il derivato scade, viene venduto, estinto o esercitato.

Le modalità di contabilizzazione degli utili e delle perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono diverse in relazione alla tipologia di copertura:

- copertura di *fair value* (*fair value hedge*): il cambiamento del fair value dell'elemento coperto riconducibile al solo rischio coperto è registrato a Conto economico, al pari del cambiamento del fair value dello strumento derivato; l'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, determina di conseguenza l'effetto economico netto;

- copertura dei flussi finanziari (*cash flow hedge*): le variazioni di *fair value* del derivato sono imputate a patrimonio netto, per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a Conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesta la variazione dei flussi di cassa da compensare o se la copertura risulta inefficace.

L'inefficacia della copertura è rappresentata dalla differenza fra la variazione del *fair value* dello strumento di copertura e la variazione del *fair value* dell'elemento coperto, entrambe esposte alla voce di conto economico.

L'allocazione delle componenti reddituali nelle pertinenti voci di Conto economico avviene sulla base di quanto segue:

- i differenziali maturati sugli strumenti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse (oltre agli interessi delle posizioni oggetto di copertura) vengono allocati nella voce "Interessi attivi e proventi assimilati" o "Interessi passivi e oneri assimilati";
- le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla valutazione degli strumenti derivati di copertura e delle posizioni oggetto di copertura di *fair value hedge* vengono allocate nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura";
- le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla valutazione degli strumenti derivati di copertura di "*cash flow hedge*", per la parte efficace, vengono allocate in un'apposita riserva di valutazione di patrimonio netto "Riserva per la copertura di flussi finanziari futuri", al netto dell'effetto fiscale differito. Per la parte inefficace tali risultanze vengono contabilizzate a Conto economico nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura".

Criteria di cancellazione

Il Gruppo cessa di considerare le operazioni come relazioni di copertura, e pertanto di contabilizzarle come tali, se la copertura operata con il derivato non è più efficace.

Inoltre le attività e le passività finanziarie di copertura vengono cancellate quando viene meno il diritto contrattuale (ad es. scadenza del contratto, cessazione anticipata esercitata secondo le clausole contrattuali – c.d. "*unwinding*") a ricevere i flussi finanziari relativi agli strumenti finanziari, attività/passività coperta e/o derivato oggetto dell'operazione di copertura o quando l'attività/passività finanziarie viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

A.2.8 Attività materiali

Criteria di iscrizione

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo, comprensivo di tutti gli oneri direttamente imputabili alla "messa in funzione" del bene (costi di transazione, onorari professionali, costi diretti di trasporto del bene nella località assegnata, costi di installazione, costi di smantellamento).

Le spese sostenute successivamente sono aggiunte al valore contabile del bene o rilevate come attività separate se è probabile che si godranno benefici economici futuri eccedenti quelli inizialmente stimati e il costo può essere attendibilmente rilevato. Le altre spese sostenute successivamente (es. interventi di manutenzione ordinaria) sono rilevate nel conto economico, nell'esercizio nel quale sono sostenute, alla voce 180. b) "Altre spese amministrative", se riferite ad attività ad uso funzionale.

Criteria di classificazione

La voce include beni mobili e immobili strumentali, impianti, altre macchine e attrezzature detenute per essere utilizzate dal Gruppo.

Tali attività sono detenute per essere utilizzate dal Gruppo e si ritiene possano essere utilizzate per più di un periodo.

Criteria di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività materiali sono iscritte al costo al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore per deterioramento.

Le attività materiali vengono sistematicamente ammortizzate a quote costanti durante la loro vita utile, stimata come di seguito:

fabbricati:	non superiore a 34 anni;
mobili:	non superiore a 9 anni;
impianti:	non superiore a 14 anni;
macchine	non superiore a 3 anni
altre:	non superiore a 11 anni;

I terreni e i fabbricati sono trattati separatamente ai fini contabili, anche quando sono acquistati congiuntamente. I terreni non sono ammortizzati in quanto, di norma, caratterizzati da vita utile illimitata.

La stima della vita utile delle immobilizzazioni materiali viene rivista ad ogni chiusura di periodo tenendo conto delle condizioni di utilizzo delle attività, delle condizioni di manutenzione, della obsolescenza attesa ecc. e, se le attese sono difformi dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi viene rettificata.

Alla data di *First Time Adoption* (1 gennaio 2005), per gli immobili di proprietà strumentali all'attività d'impresa (Milano e Roma), è stato applicato il criterio del *fair value* che, a partire da tale data, è divenuto il nuovo valore di bilancio.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, e il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce 200. "Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali" di conto economico.

Qualora venga ripristinato il valore di un'attività precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

Criteria di cancellazione

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della sua dismissione o quando non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione e l'eventuale differenza

tra il valore di cessione o valore recuperabile e il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 270. “Utili (Perdite) da cessione di investimenti”.

A.2.9 Attività immateriali

Criteria di iscrizione

Le attività immateriali sono iscritte in bilancio al costo d’acquisto, comprensivo dei costi diretti sostenuti per predisporre l’attività all’utilizzo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore eventualmente registrate.

Criteria di classificazione

Le attività immateriali sono attività non monetarie ad utilità pluriennale, identificabili pur se prive di consistenza fisica, controllate dal Gruppo e dalle quali è probabile che affluiranno benefici economici futuri.

Le attività immateriali sono principalmente relative a software.

Criteria di valutazione

Le attività immateriali aventi durata definita sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in base alla stima della loro vita utile. Le vite utili normalmente stimate sono le seguenti:

software:	non superiore a 4 anni;
altre attività immateriali:	non superiore a 6 anni.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell’attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, e il relativo valore d’uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall’attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce 210. “Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali” di conto economico.

Qualora venga ripristinato il valore di un’attività immateriale precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell’attività negli anni precedenti.

Criteria di cancellazione

Un’attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale all’atto della dismissione o quando non sono previsti, dal suo utilizzo o dalla sua dismissione, ulteriori benefici economici futuri e l’eventuale differenza tra il valore di cessione o valore recuperabile e il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 270. “Utili (Perdite) da cessione di investimenti”.

A.2.11 Fiscalità corrente e differita

Criteri di iscrizione e valutazione

Le imposte sul reddito sono calcolate nel rispetto della vigente legislazione fiscale.

L'onere fiscale è costituito dall'importo complessivo delle imposte correnti e differite, incluso nella determinazione del risultato d'esercizio.

Le imposte correnti corrispondono all'importo delle imposte sul reddito imponibile d'esercizio.

Le imposte differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri, riferibili alle differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri, e sono riferibili a differenze temporanee deducibili.

Il valore fiscale di un'attività o di una passività è il valore attribuito a quella attività o passività secondo la normativa fiscale vigente.

Una passività fiscale differita viene rilevata per tutte le differenze temporanee imponibili secondo le disposizioni dello IAS 12.

Un'attività fiscale differita viene rilevata per tutte le differenze temporanee deducibili secondo le disposizioni dello IAS 12 solo se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Le attività fiscali anticipate e le passività fiscali differite vengono calcolate in base all'aliquota fiscale in vigore nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta.

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico.

A.2.12 Fondi per rischi e oneri

Criteri di iscrizione e valutazione

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile, che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di manifestazione.

L'accantonamento tra i fondi rischi ed oneri è effettuato esclusivamente quando:

- esiste un'obbligazione attuale riveniente da un evento passato;
- al momento della manifestazione l'obbligazione è onerosa;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Nel fondo per rischi e oneri sono stati quantificati, secondo quanto disposto dallo IAS 19, i benefici dei dipendenti successivi alla cessazione del rapporto di lavoro.

La quantificazione in bilancio di tale obbligazione è stata effettuata, laddove necessario, sulla base di un calcolo attuariale, determinando l'onere alla data di valutazione sulla base di assunzioni demografiche finanziarie.

Criteri di cancellazione

La cancellazione si manifesta nel momento in cui si estingue l'obbligazione o la passività potenziale che ha generato l'esigenza di costituire il fondo.

A.2.13 Debiti e titoli in circolazione

Criteri di iscrizione

I debiti e titoli in circolazione sono iscritti secondo il principio della data di regolamento e inizialmente iscritti al *fair value*, che normalmente corrisponde al corrispettivo ricevuto, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili alla passività finanziaria.

Criteri di classificazione

Nelle voci "Debiti verso banche", "Debiti verso clientela" e "Titoli in circolazione" sono allocati gli strumenti finanziari (diversi dalle passività di negoziazione e da quelle valutate al *fair value*) rappresentativi delle diverse forme di provvista di fondi da terzi.

Criteri di valutazione

I debiti verso banche e verso clientela sono valutati al valore nominale, essendo prevalentemente passività con scadenza entro i 18 mesi ed in considerazione della non significatività degli effetti dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato.

I titoli in circolazione sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Criteri di cancellazione

Le passività finanziarie vengono rimosse dal bilancio quando l'obbligazione specificata dal contratto è estinta o a seguito di una modifica sostanziale dei termini contrattuali della passività.

La cancellazione dei titoli in circolazione avviene anche in caso di riacquisto di titoli precedentemente emessi, ancorché destinati alla successiva rivendita. I profitti o le perdite derivanti dalla rilevazione del riacquisto quale estinzione sono rilevati a conto economico qualora il prezzo di riacquisto dell'obbligazione sia superiore o inferiore al suo valore contabile. La successiva alienazione di obbligazioni proprie sul mercato è trattata come emissione di un nuovo debito.

A.2.18 Altre informazioni

Trattamento di fine rapporto del personale

Criteria di iscrizione e valutazione

Per effetto della nuova disciplina introdotta con la legge n. 296 del 2006, il calcolo del fondo relativo al trattamento di fine rapporto maturato sino al 31.12.2006 (che resta nella disponibilità della Società) avviene stimando la durata residua dei rapporti di lavoro, per persone o gruppi omogenei, sulla base di assunzioni demografiche:

- proiettando il TFR già maturato, sulla base di assunzioni demografiche, per stimare il momento della risoluzione del rapporto di lavoro;
- attualizzando, alla data di valutazione, l'ammontare del fondo maturato al 31.12.2006 sulla base di assunzioni finanziarie.

Il nuovo IAS 19 *revised* non permette più la possibilità dell'utilizzo del metodo del corridoio, che consentiva di differire nel tempo gli utili e le perdite attuariali, prevedendosi ora la loro contabilizzazione immediata nella redditività complessiva nell'esercizio di competenza.

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

Criteria di riconoscimento delle componenti reddituali

Il criterio generale di riconoscimento delle componenti reddituali è quello della competenza temporale. Più in dettaglio, si precisa che:

- gli interessi attivi sui crediti verso la clientela sono registrati al rendimento effettivo; altresì, le commissioni addebitate al cedente per l'acquisto a titolo definitivo sono contabilizzate come ricavi di transazione, e pertanto rientrano nel rendimento effettivo del credito.
- fino al 31 dicembre 2013, il Gruppo non contabilizzava gli interessi di mora maturati (diritto legale) sui crediti in portafoglio non ancora fatturati al debitore e annullava integralmente i crediti per interessi di mora fatturati ai debitori mediante un apposito fondo iscritto a riduzione dell'attivo dato che non era in grado di stimare attendibilmente la recuperabilità degli interessi e non erano rispettati i requisiti dello IAS 18 per la rilevazione in bilancio. Nel momento dell'effettivo incasso di detti interessi di mora, il conto economico beneficiava dell'accredito degli stessi. Nel corso dell'esercizio 2014 il Gruppo si è dotato di strumenti di analisi che hanno consentito di ottenere serie storiche di dati tali da permettere di calcolare una stima affidabile dell'ammontare degli interessi che probabilmente si sarebbero incassati. Conseguentemente, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, il Gruppo ha applicato la percentuale di recupero dei crediti per interessi di mora determinata a seguito delle suddette analisi, anziché procedere all'annullamento integrale come effettuato negli esercizi precedenti.
- gli interessi attivi sui titoli classificati nei portafogli AFS e HTM e quelli passivi, relativi ai titoli emessi dal Gruppo, vengono rilevati secondo il principio del costo ammortizzato, ossia applicando al valore nominale del titolo il tasso effettivo di rendimento (IRR), determinato dalla differenza tra il tasso d'interesse previsto per le cedole e il prezzo di acquisto del titolo stesso,

tenendo conto anche dell'eventuale disaggio di emissione. Gli interessi così calcolati devono essere registrati a Conto Economico *pro rata temporis*, in relazione, cioè, alla durata dell'attività o della passività finanziaria.

- le commissioni su crediti amministrati per conto dei cedenti sono contabilizzate in due momenti successivi, in relazione al momento e alla natura del servizio reso:
 - all'assunzione in gestione (commissioni al carico e spese *handling*);
 - e all'incasso del credito (commissioni all'incasso).

A.3 – INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

Nel 2015, come nell'esercizio 2014, non sono state riclassificate attività finanziarie.

A.4 – INFORMATIVA SUL *FAIR VALUE*

Informazioni di natura qualitativa

A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Le suddette Attività/Passività finanziarie detenute per la negoziazione si riferiscono alla rilevazione del fair value dei derivati finanziari, e vengono classificate come di "Livello2", in quanto gli input utilizzati per la valutazione non sono prezzi quotati su un mercato attivo, osservabili direttamente o indirettamente, ma vengono acquisiti da *provider* esterni. Le tecniche di valutazione utilizzate per la determinazione dei *fair value* di livello 2, sono basate sui flussi di cassa attesi, utilizzando parametri di mercato. Nella valutazione del *fair value* dei derivati, si è tenuto conto del rischio di credito insito negli strumenti, attraverso il calcolo del *credit value adjustment* (CVA) e del *debit value adjustment* (DVA). Le valutazioni delle attività e delle passività, classificate come di "Livello 3", non sono basate su dati di mercato osservabili.

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

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

Alla data di riferimento del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il valore di iscrizione corrisponde al fair value dello strumento, non derivante da stime interne ma comunicato dalla controparte dello stesso. La variazione del fair value di tale Attività/Passività finanziarie, rispetto alla data del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 comporta la rilevazione a conto economico di un risultato netto (+/-) dell'attività di negoziazione.

A.4.3 Gerarchia del fair value

Nel 2015, come nel 2014, non ci sono stati trasferimenti fra il "Livello1", il "Livello2" e il "Livello3".

Informazioni di natura quantitativa

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro.

A.4.5 Gerarchia del fair value**A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livello di fair value**

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre								
	2015			2014			2013		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione								5	
2. Attività finanziarie valutate al fair value									
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	429.415		23	370.157		23	81.992		23
4. Derivati di copertura									
5. Attività materiali									
6. Attività immateriali									
Totale	429.415	–	23	370.157	–	23	81.992	5	23
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione					46			548	
2. Passività finanziarie valutate al fair value									
3. Derivati di copertura					47				
Totale	–	–	–	–	93	–	–	548	–

Legenda:

Livello 1: *fair value* di uno strumento finanziario quotato in un mercato attivo;

Livello 2: *fair value* misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;

Livello 3: *fair value* calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

	Al 31 dicembre											
	2015			2014				2013				
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	822.859	826.912			955.932	957.357						
2. Crediti verso banche	60.523			60.523	97.726			97.726	325.944			325.944
3. Crediti verso clientela	1.962.004			1.962.004	1.554.957			1.554.957	1.136.578			1.136.578
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento												
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione												
Totale	2.845.386	826.912	- 2.022.527	2.608.615	957.357	- 1.652.683	1.462.522	-	- 1.462.522	-	- 1.462.522	-
1. Debiti verso banche	688.081			688.081	968.264			968.264	804.451			804.451
2. Debiti verso clientela	1.726.683			1.726.683	1.168.587			1.168.587	173.438			173.438
3. Titoli in circolazione	452.962	302.277	150.000		468.562	299.175	166.650		320.000		320.000	
4. Passività associate ad attività in via di dismissione												
Totale	2.867.726	302.277	150.000	2.414.764	2.605.413	299.175	166.650	2.136.851	1.297.889	-	320.000	977.889

Legenda:

VB = Valore di bilancio

L1 = Livello 1: *fair value* di uno strumento finanziario quotato in un mercato attivo;

L2 = Livello 2: *fair value* misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;

L3 = Livello 3: *fair value* calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

A.5 – INFORMATIVA SUL “DAY ONE PROFIT LOSS”

Negli esercizi 2015, 2014 e 2013 il Gruppo non detiene né ha detenuto fattispecie di attività finanziarie cui applicare l’informativa richiesta.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO

Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide

Cassa e disponibilità liquide composizione (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
a) Cassa	2	3	1
a) Depositi liberi presso banche centrali	158		
Totale	160	3	1

I saldi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 rappresentano la dotazione di cassa. Non si evidenziano variazioni di rilievo nel corso del triennio in esame.

Al 31 dicembre 2015 il saldo è rappresentato dalla dotazione di cassa e dal conto intrattenuto da Banca Farmafactoring presso la Banca d'Italia.

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

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione includono gli strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio di tasso.

I valori al 31 dicembre 2013 si riferiscono a derivati finanziari, emessi da banche, classificati nella gerarchia del *fair value* come di “livello 2”. Al 31 dicembre 2015 e 2014 il Gruppo non deteneva dette attività.

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre								
	2015			2014			2013		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. ATTIVITÀ PER CASSA									
1. Titoli di debito									
1.1 Titoli strutturati									
1.2 Altri titoli di debito									
2. Titoli di capitale									
3. Quote di O.I.C.R.									
4. Finanziamenti									
4.1 Pronti contro termine									
4.2 Altri									
Totale A	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. STRUMENTI DERIVATI									
1. Derivati finanziari									
1.1 Di negoziazione								5	
1.2 Connessi con la <i>fair value option</i>									
1.3 Altri									
2. Derivati creditizi									
2.1 Di negoziazione									
2.2 Connessi con la <i>fair value option</i>									
2.3 Altri									
Totale B	-	-	-	-	-	-	-	5	-
Totale (A+B)	-	-	-	-	-	-	-	5	-

Al 31 dicembre 2013, il valore delle attività connesse al *fair value* dei derivati finanziari di negoziazione è pari ad Euro 5 migliaia, e il valore nozionale di riferimento è pari ad Euro 20 milioni.

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

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
A. ATTIVITÀ PER CASSA			
1. Titoli di Debito			
a) Governi e Banche Centrali			
b) Altri Enti Pubblici			
c) Banche			
d) Altri Emittenti			
2. Titoli di Capitale	-	-	-
a) Banche			
b) Altri Enti Pubblici			
- imprese di assicurazione			
- società finanziarie			
- imprese non finanziarie			
- altri			
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-
4. Finanziamenti			
a) Governi e Banche Centrali			
b) Altri Enti Pubblici			
c) Banche			
d) Altri Soggetti			
Totale A	-	-	-
B. STRUMENTI DERIVATI			
a) Banche			
- fair value			5
b) Clientela			
- fair value			
Totale B	-	-	5
Totale (A+B)	-	-	5

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

Nel corso del 2015 e del 2014 il Gruppo ha acquistato titoli di stato per un valore nominale complessivo rispettivamente pari a Euro 419 milioni ed Euro 368 milioni, a presidio del rischio di liquidità e ai fini di ottimizzare il costo del denaro. Tali titoli sono a tasso variabile (CCT), con scadenza residua sino a cinque anni. Nel corso dell'esercizio 2014 sono stati inoltre venduti i titoli presenti in portafoglio *Available for Sale* (AFS) al 31 dicembre 2013, per un valore nominale pari a Euro 80 milioni.

Al 31 dicembre 2013 l'importo rappresenta principalmente il valore dei tre titoli di stato acquistati da BFF nel corso del primo semestre del 2013, a presidio del rischio di liquidità, per un valore nominale complessivo pari a Euro 80 milioni.

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, le riserve sui titoli AFS ammontano rispettivamente a Euro 481 migliaia, Euro 238 migliaia ed Euro 396 migliaia, al netto dell'effetto fiscale. Per il triennio 2013-2015, la voce comprende anche, per Euro 23 migliaia, la quota di partecipazione di BFF nella società Nomisma S.p.A. – Società di Studi Economici, valutata al costo, in assenza di ulteriori elementi di valutazione.

Le principali informazioni della partecipazione sono le seguenti:

	Valore di bilancio (€/cent)	N° azioni acquistate	Valore nominale cad (€/cent)	Percentuale di partecipazione
Nomisma S.p.A.	23.491,75	72.667	0,32	0,356%

I principali dati della società Nomisma S.p.A. al 31 dicembre 2014 sono i seguenti:

Sede Legale	Bologna – Strada maggiore n.44
Capitale sociale	Euro 6.605.829,68 i.v.
Patrimonio netto	Euro 4.874.450
Utile (Perdita) d'esercizio	Euro 80.063

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

	Al 31 dicembre								
	2015			2014			2013		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito									
1.1 Titoli strutturati									
1.2 Altri titoli di debito	429.415			370.157			81.992		
2. Titoli di capitale									
2.1 Valutati al <i>fair value</i>									
2.2 Valutati al costo			23			23			23
3. Quote di O.I.C.R.									
4. Finanziamenti									
Totale	429.415	–	23	370.157	–	23	81.992	–	23

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

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Titoli di Debito	429.415	370.157	81.992
a) Governi e Banche Centrali	429.415	370.157	81.992
b) Altri enti pubblici			
c) Banche			
d) Altri emittenti			
2. Titoli di Capitale	23	23	23
a) Banche			
b) Altri enti pubblici			
– imprese di assicurazione			
– società finanziarie			
– imprese non finanziarie	23	23	23
– altri			
3. Quote di O.I.C.R.		–	–
4. Finanziamenti		–	–
a) Governi e Banche Centrali			
b) Altri enti pubblici			
c) Banche			
d) Altri soggetti			
Totale	429.438	370.180	82.015

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Variazioni annue esercizio 2014				
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziam.	Totale
A. Esistenze iniziali	81.992	23			82.015
B. Aumenti	500.138		–	–	500.138
B1. Acquisti	496.208				
B2. Variazioni positive di FV	355				
B3. Riprese di valore					
– imputate al conto economico					
– imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	3.575				
C. Diminuzioni	(211.973)		–	–	(211.973)
C1. Vendite	(211.963)				
C2. Rimborsi					
C3. Variazioni negative di FV					
C4. Svalutazioni da deterioramento					
– imputate al conto economico					
– imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	(10)				
D. Rimanenze finali	370.157	23	–	–	370.180

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Variazioni annue esercizio 2013				
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziam.	Totale
A. Esistenze iniziali		23			23
B. Aumenti	82.692				82.692
B1. Acquisti	81.676				81.676
B2. Variazioni positive di FV	592				592
B3. Riprese di valore					
– imputate al conto economico					
– imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	424				424
C. Diminuzioni	(700)				(700)
C1. Vendite					
C2. Rimborsi					
C3. Variazioni negative di FV					
C4. Svalutazioni da deterioramento					
– imputate al conto economico					
– imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	(700)				(700)
D. Rimanenze finali	81.992	23	–	–	82.015

Nota: La tabella delle variazioni annue delle Attività finanziarie disponibili per la vendita relativamente all'esercizio 2015 non è stata riportata in quanto non più prevista secondo gli aggiornamenti della circolare Banca d'Italia n. 262.

Le variazioni positive di *fair value* sono espresse al lordo dell'effetto fiscale.

Sezione 5 – Attività finanziarie detenute sino alla scadenza – Voce 50

Nel 2015 e nel 2014 sono stati acquistati, sempre a presidio del rischio di liquidità e ai fini di ottimizzazione del costo del denaro, titoli di stato, per un valore nominale complessivo pari rispettivamente a Euro 799,5 milioni ed a Euro 928 milioni, classificati nel portafoglio HTM.

Tali titoli sono a tasso fisso (BOT, BTP e CTZ) e hanno scadenza correlata alle fonti di *funding committed* e *unsecured*.

Il portafoglio HTM si riferisce alle attività finanziarie che l'azienda intende detenere fino alla scadenza fissata nel contratto e che consentono la riscossione di somme fisse e determinabili.

Il *fair value* di tali titoli, al 31 dicembre 2015 e 2014, ammonta rispettivamente a Euro 826.912 migliaia ed a Euro 957.357 migliaia.

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo non detiene attività finanziarie detenute sino alla scadenza.

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2015			Al 31 Dicembre 2014			Al 31 Dicembre 2013		
	VB	FV		VB	FV		VB	FV	
		Livello 1	Livello 2 Livello 3		Livello 1	Livello 2 Livello 3		Livello 1	Livello 2 Livello 3
1. Titoli di debito									
– strutturati									
– altri	822.859	826.912		955.932	957.357				
2. Finanziamenti									
Totale	822.859	826.912	–	– 955.932	957.357	–	–	–	–

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione per debitori/emittenti

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre		
	2015	2014	2013
1. Titoli di debito	822.859	955.932	–
a) Governi e Banche Centrali	822.859	955.932	
b) Altri Enti Pubblici			
c) Banche			
d) Altri Emittenti			
2. Finanziamenti	–	–	–
a) Governi e Banche Centrali			
b) Altri Enti Pubblici			
c) Banche			
d) Altri Soggetti			
Totale	822.859	955.932	–
Totale fair value	826.912	957.357	–

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Variazioni annue esercizio 2014		
	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali			
B. Aumenti	1.131.314	–	1.131.314
B1. Acquisti	1.121.172		1.121.172
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	10.142		10.142
C. Diminuzioni	(175.382)	–	(175.382)
C1. Vendite			
C2. Rimborsi	(165.545)		(165.545)
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni	(9.837)		(9.837)
D. Rimanenze finali	955.932	–	955.932

Nota: La tabella delle variazioni annue delle Attività finanziarie detenute sino alla scadenza relativamente all'esercizio 2015 non è stata riportata in quanto non più prevista secondo gli aggiornamenti della circolare Banca d'Italia n. 262. Si segnala che per l'esercizio 2013 tale voce era pari a zero.

Sezione 6 – Crediti verso banche – Voce 60

Il credito deriva essenzialmente dai rapporti di conto corrente generati dalla liquidità riveniente da introiti pervenuti negli ultimi giorni dell'esercizio, attinenti sia alla gestione "mandato" sia alla gestione "crediti acquistati a titolo definitivo", in attesa di essere acclarati.

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre											
	2015				2014				2013			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
A. Crediti Verso le Banche Centrali	-	-	-	-	37.194	-	-	37.194	-	-	-	-
1. Depositi Vincolati												
2. Riserva Obbligatoria												
3. Pronti Contro Termine												
4. Altri					37.194			37.194				
B. Crediti Verso le Banche	60.523	-	-	60.523	60.532	-	-	60.532	325.944	-	-	325.944
1. Finanziamenti												
1.1 Conti Correnti e Depositi Liberi	54.735			54.735	59.613			59.613	324.481			324.481
1.2 Depositi Vincolati	5.788			5.788	919			919	1.462			1.462
1.3 Altri Finanziamenti												
- pronti contro termine attivi												
- leasing finanziario												
- altri									1			1
2. Titoli di Debito												
2.1 Titoli Strutturati												
2.2 Altri Titoli di Debito												
Totale	60.523	-	-	60.523	97.726	-	-	97.726	325.944	-	-	325.944

Legenda:

FV = Fair value

VB = Valore di bilancio

Al fine di poter aderire direttamente al sistema di regolamento internazionale Target 2 e di conferire direttamente i propri *asset* in BCE, BFF ha concluso, nel mese di luglio 2014 l'attività di passaggio dalla tramitazione da ICBPI all'adesione diretta a Target 2, con contestuale apertura di un conto RTGS (*Real Time Gross Settlement*) presso la Banca Centrale. Con l'adesione diretta a Target 2 e la contestuale apertura di un Conto *Pooling* per la gestione delle garanzie, BFF ha consolidato l'utilizzo alle aste OMA presso BCE come strumento per il rifinanziamento del proprio portafoglio titoli, affiancate alle operazioni di Pronti/Termine con Cassa di Compensazione e Garanzia e con controparti di mercato, oltre ad avere la possibilità di conferire attivi collateralizzabili a BCE attraverso la piattaforma ABACO.

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 i depositi vincolati includono rispettivamente per Euro 5.788 migliaia, Euro 919 migliaia, e Euro 750 migliaia, depositi di riserva obbligatoria, detenuti presso ICBPI, in quanto BFF è aderente indiretta al sistema a partire dalla trasformazione in banca.

I conti correnti includono Euro 3.382 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 9.452 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 398 migliaia al 31 dicembre 2013 relativi al rapporto con ICBPI che svolge, per conto di BFF, funzione di istituto tramitante nell'ambito dei servizi e sistemi di pagamento. Inoltre, al

31 dicembre 2015 e 2014 sono inclusi rispettivamente Euro 157.327 migliaia ed Euro 37.194 migliaia relativi al conto RTGS (*Real Time Gross Settlement*) Target 2, intrattenuto da BFF con Banca d'Italia e attivato nel luglio 2014.

Nella voce in esame non si rilevano attività deteriorate.

Sezione 7 – Crediti verso clientela – Voce 70

La voce comprende in prevalenza crediti verso debitori, comprensivi dei crediti per interessi di mora, riferiti all'attività di factoring.

Fino al 31 dicembre 2013, i crediti per interessi di mora fatturati venivano svalutati integralmente mediante la costituzione di un apposito fondo iscritto a riduzione dell'attivo e non erano contabilizzati gli interessi di mora maturati non ancora fatturati al debitore. Nel momento dell'effettivo incasso di detti interessi di mora, tale svalutazione veniva annullata e, pertanto, il conto economico beneficiava dell'accredito degli stessi, solo al momento dell'effettivo incasso, in base alla percentuale di recupero realizzata effettivamente.

Nel corso dell'esercizio 2014, BFF si è dotata di strumenti di analisi che hanno consentito di ottenere serie storiche di dati che permettono il calcolo di una stima affidabile dell'ammontare degli interessi che probabilmente si incasseranno e dei relativi tempi di incasso. Conseguentemente, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, BFF ha applicato la percentuale di svalutazione dei crediti per interessi di mora determinata a seguito delle suddette analisi.

L'andamento medio ponderato delle percentuali di incasso negli anni, costituenti la serie storica considerata, risulta superiore al 40% e, pertanto, prudenzialmente, tale percentuale è stata utilizzata come stima dell'ammontare degli interessi di mora che verranno incassati in futuro e che sono stati registrati tra i crediti, per un importo pari a Euro 113.396 migliaia, con una stima attesa di 1.800 giorni di incasso dalla data di scadenza della fattura acquistata. Tale percentuale di recupero non è, peraltro, stata applicata agli interessi di mora relativi a posizioni in sofferenza, che vengono, quindi, integralmente svalutate.

Per quanto riguarda i crediti acquistati da Farmafactoring España, la percentuale media di recupero degli interessi di mora osservata è tendenzialmente pari al 100% e incassata in tempi mediamente inferiori ai crediti verso il Sistema Sanitario italiano. Tuttavia, in presenza di un campione osservato limitato, si è ritenuto, a titolo prudenziale, di valutare positivamente l'utilizzo del medesimo tasso di recupero, 40%, e lo stesso tempo di incasso, 1.800 giorni, utilizzati in BFF.

Il valore cumulato degli interessi di mora cui il Gruppo ha diritto e non ancora incassati, in relazione ai crediti acquistati a titolo definitivo (c.d. Fondo Interessi di Mora), risulta pari a Euro 460 milioni, a Euro 427 milioni e a Euro 386 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013. Si precisa che nell'esercizio 2015 una quota di tale fondo, pari ad a Euro 151 milioni, è transitata a conto economico dell'esercizio e in quelli precedenti.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

La composizione della voce è la seguente:

- a) crediti acquistati a titolo definitivo "*in bonis*", iscritti al nome del debitore ceduto, con i presupposti della "*derecognition*", e valutati al "costo ammortizzato", il cui saldo risulta pari a Euro

1.833.961 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 1.523.383 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 1.119.125 migliaia al 31 dicembre 2013.

Tra questi, l'importo delle "esposizioni scadute non deteriorate", così come riportato nella circolare n. 272 del 30 luglio 2008 e successivi aggiornamenti – "Matrice dei conti", è pari a Euro 386.219 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 255.287 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 180.745 migliaia al 31 dicembre 2013. I crediti acquistati a titolo definitivo vengono prevalentemente acquistati già scaduti, e sono ritenuti esigibili in linea capitale. Contestualmente all'acquisto dei crediti si acquisisce il diritto agli interessi di mora, maturati e maturandi, sugli stessi.

Tra tali crediti, sono presenti crediti ceduti, per un valore che ammonta a Euro 233.484 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 242.685 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 308.557 migliaia al 31 dicembre 2013, ma non cancellati dalle attività in bilancio in quanto la cessione non ne ha comportato la *derecognition*, ossia il trasferimento dei rischi e benefici connessi ai crediti stessi. L'importo si riferisce a tre operazioni di cartolarizzazione su crediti sanitari.

Le "Attività deteriorate", comprensive delle esposizioni per acquisti al di sotto del valore nominale, ammontano ad Euro 45.741 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 12.777 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 8.367 migliaia al 31 dicembre 2013 e comprendono:

- **Sofferenze:** al 31 dicembre 2015 ammontano ad Euro 2.507 migliaia, al 31 dicembre 2014 ad Euro 2.936 migliaia ed al 31 dicembre 2013 ad Euro 2.368 migliaia.

Al 31 dicembre 2015 l'importo include Euro 0,9 milioni relativi all'esposizione verso il debitore Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo. A luglio 2015 è pervenuto il pagamento di Euro 1,5 milioni dal debitore in sofferenza Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo, relativi al terzo riparto e pari a circa al 6% di quanto ammesso al passivo, portando l'esposizione residua da Euro 2,4 milioni a Euro 0,9 milioni, senza effetti a conto economico in quanto non precedentemente svalutata.

Al 31 dicembre 2014 l'importo include Euro 2,4 milioni relativamente all'esposizione verso il debitore Fondazione San Raffaele del Monte Tabor. A seguito del riconoscimento, da parte del Concordato Preventivo, approvato dall'Adunanza dei Creditori in data 19 marzo 2012, della quota capitale nonché della quota relativa agli interessi di mora, peraltro già interamente svalutata, BFF ha optato per non effettuare alcun accantonamento in linea capitale, in quanto il totale degli incassi che deriveranno dall'accordo risulta in linea con la stessa. Si segnala che la Fondazione Monte Tabor, in liquidazione e concordato preventivo, nel corso del 2013 ha provveduto al pagamento dei primi due riparti, per circa Euro 9,6 milioni. Nel corso del 2014 si segnala l'appostazione a sofferenza di un ulteriore debitore e di un cedente, per un importo complessivo pari a circa Euro 570 migliaia, non svalutati in quanto coperti da fidejussione. Il fondo interessi di mora, relativo a posizioni in sofferenza, ammonta a Euro 14,9 milioni ed è completamente svalutato. Si riferisce, principalmente a esposizioni verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo.

Al 31 dicembre 2013 le sofferenze includono interamente l'esposizione della Fondazione San Raffaele del Monte Tabor.

Al 31 dicembre 2015 le altre sofferenze lorde ammontano a circa Euro 3,3 milioni: di queste, circa Euro 1,7 milioni sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, pertanto, il loro valore netto risulta pari a zero. Le rimanenti posizioni, per circa Euro 1,6 milioni, non sono state svalutate in quanto si riferiscono a posizioni garantite da fidejussioni e a esposizioni relative a enti locali in dissesto (di cui, Euro 743 migliaia acquistati in dissesto ed Euro 312 migliaia ac-

quistati in bonis e andati successivamente in dissesto), per i quali non si è proceduto a effettuare accantonamenti, in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie.

Al 31 dicembre 2014 e 2013 le altre sofferenze sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo.

- Incagli: ammontano a zero al 31 dicembre 2015, Euro 62 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 196 migliaia al 31 dicembre 2013 e sono costituiti unicamente da incagli oggettivi;
 - Esposizioni scadute: ammontano ad Euro 43.234 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 9.779 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 5.803 migliaia al 31 dicembre 2013;
- b) gli altri finanziamenti verso la clientela risultano pari a Euro 127.288 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 19.223 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 9.086 migliaia al 31 dicembre 2013 e comprendono:
- interessi di mora maturati e maturandi al 31 dicembre 2015 e 2014 rispettivamente per Euro 92.083 migliaia e Euro 79.180 migliaia, di cui rispettivamente Euro 9.201 migliaia e Euro 2.010 riferiti alla controllata spagnola.
 - anticipazioni a cedenti per Euro 2.230 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 855 migliaia al 31 dicembre 2014 e per Euro 2.244 migliaia al 31 dicembre 2013;
 - crediti verso cedenti per spese legali da recuperare, per Euro 2.204 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 2.234 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 2.187 migliaia;
 - crediti per competenze da fatturare a cedenti e interessi per dilazioni concesse e da addebitare ai debitori, per Euro 2.213 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 2.630 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 2.956 migliaia al 31 dicembre 2013
 - crediti per interessi di mora fatturati solo con riferimento al 31 dicembre 2013. Tali crediti ammontano ad Euro 102.468 migliaia al 31 dicembre 2013, integralmente svalutati in ogni esercizio; e
 - cedenti in sofferenza per Euro 427 migliaia al 31 dicembre 2014;
 - margini versati alla Cassa di Compensazione e Garanzia a garanzia dell'operatività in pronti contro termine per Euro 29.063 migliaia e Euro 13.077 migliaia, rispettivamente al 31 dicembre 2015 e 2014.

Le esposizioni scadute, che ammontano ad Euro 43.234 migliaia nel 2015, Euro 9.779 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 5.803 migliaia al 31 dicembre 2013, sono costituite da crediti verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti territoriali, enti del settore pubblico, enti senza scopo di lucro e imprese. Tali crediti sono scaduti da oltre 90 giorni. In particolare, le esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti del settore pubblico ed enti territoriali si considerano scadute quando il debitore non abbia effettuato alcun pagamento per nessuna delle posizioni di debito verso l'intermediario finanziario da oltre 90 giorni.

Gli incagli "oggettivi", che ammontano a zero nel 2015, Euro 62 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 196 migliaia al 31 dicembre 2013, sono costituiti dalle esposizioni nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo. Le sofferenze, che ammontano ad Euro 2.507 migliaia nel 2015, Euro 2.936 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 2.368 migliaia al 31 dicembre 2013, sono costituite dalle esposizioni nei confronti di soggetti in stato di insolvenza o situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall'azienda.

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

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre					
	2015					
	Valore di bilancio			Fair value		
	Non deteriorati	Deteriorati		L1	L2	L3
	Acquisiti	Altri				
Finanziamenti						
1. Conti correnti				X	X	X
2. Pronti contro termine attivi				X	X	X
3. Mutui				X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali, cessioni del quinto				X	X	X
5. Leasing finanziario				X	X	X
6. Factoring	1.788.975	743	44.243	X	X	X
7. Altri finanziamenti	127.288		755	X	X	X
Titoli di debito						
8. Titoli strutturati				X	X	X
9. Altri titoli di debito				X	X	X
Totale	1.916.263	743	44.998			

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014					
	Valore di bilancio			Fair value		
	Non deteriorati	Deteriorati		L1	L2	L3
	Acquisiti	Altri				
Finanziamenti						
1. Conti correnti						
2. Pronti contro termine attivi						
3. Mutui						
4. Carte di credito, prestiti personali, cessioni del quinto						
5. Leasing finanziario						
6. Factoring	1.523.383		12.350			1.535.734
7. Altri finanziamenti	18.797		427			19.223
Titoli di debito						
8. Titoli strutturati						
9. Altri titoli di debito						
Totale	1.542.180	-	12.777	-	-	1.554.957

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013					
	Non deteriorati	Deteriorati		Fair value		
		Acquisiti	Altri	L1	L2	L3
Finanziamenti						
1. Conti correnti						
2. Pronti contro termine attivi						
3. Mutui						
4. Carte di credito, prestiti personali, cessioni del quinto						
5. Leasing finanziario						
6. Factoring	1.119.125		8.367			1.127.492
7. Altre finanziamenti	9.086					9.086
Titoli di debito						
8. Titoli strutturati						
9. Altri titoli di debito						
Totale	1.128.211	-	8.367	-	-	1.136.578

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

Fair value

La voce di bilancio si riferisce principalmente a crediti acquistati a titolo definitivo, per i quali non esiste un mercato attivo e liquido. Si tratta, in particolare, di crediti scaduti nei confronti della pubblica amministrazione, per i quali non risulta agevole determinare attendibilmente il prezzo di una ipotetica transazione indipendente, anche a causa della difficoltà di stabilire un ragionevole apprezzamento del rischio di liquidità, che sarebbe accettato dal mercato per tali operazioni. Si è pertanto ritenuto che il valore contabile (determinato sulla base del “costo ammortizzato”, tenendo conto dell’eventuale svalutazione analitica e collettiva) in relazione alla natura, alla tipologia, alla durata e alle previsioni di incasso di tali attività, possa considerarsi sostanzialmente rappresentativo del *fair value* dei medesimi crediti alla data di bilancio.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre								
	2015		2014		2013				
	Bonis	Deteriorati	Bonis	Deteriorati	Bonis	Deteriorati			
	Acquisiti	Altri	Acquisiti	Altri	Acquisiti	Altri			
1. Titoli di Debito									
a) Governi									
b) Altri Enti Pubblici									
c) Altri Emittenti									
– imprese non finanziarie									
– imprese finanziarie									
– assicurazioni									
– altri									
2. Finanziamenti verso									
a) Governi	281.571	31	110.773	5.247	11.320				
b) Altri Enti Pubblici	1.584.138	743	1.385.741	3.394	1.107.714	5.798			
c) Altri Emittenti									
– imprese non finanziarie	6.506	33.707	23.726	1.050	2.293	130			
– imprese finanziarie	28.932		13.655		1.700				
– assicurazioni									
– altri	15.116	1.231	8.285	3.086	5.184	2.439			
Totale	1.916.263	743	44.998	1.542.180	–	12.777	1.128.211	–	8.367

Sezione 12 – Attività materiali – Voce 120**12.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo**

Attività/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1) Attività di proprietà			
a) Terreni	3.685	3.685	3.685
b) Fabbricati	7.470	7.582	7.634
c) Mobili e arredi	275	300	348
d) Impianti Elettronici	873	684	533
e) Altre	363	442	629
2) Attività Acquistate in Leasing Finanziario			
a) Terreni			
b) Fabbricati			
c) Mobili			
d) Impianti Elettronici			
e) Altre			
Totale	12.666	12.693	12.829

12.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue*(In migliaia di Euro)*

	Al 31 dicembre 2015					
	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti Elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze Iniziali lorde	3.685	16.617	2.390	5.435	5.211	33.338
A.1 Riduzione di valore totali nette	–	(9.035)	(2.090)	(4.751)	(4.769)	(20.645)
A.2 Esistenze Iniziali nette	3.685	7.582	300	684	442	12.693
B. Aumenti						
B.1 Acquisti		211	51	714	112	1.088
B.2 Spese per migliorie Capitalizzate						
B.3 Riprese di Valore						
B.4 Variazioni Positive di <i>Fair Value</i>						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze Positive di Cambio						
B.6 Trasferimenti da Immobili Detenuti a Scopo di Investimento						
B.7 Altre Variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		(323)	(76)	(525)	(191)	(1.115)
C.3 Rettifiche di Valore da Deterioramento imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni Negative di <i>Fair Value</i> imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze Negative di Cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre Variazioni						
D. Rimanenze Finali Nette	3.685	7.470	275	873	363	12.666
D.1 Riduzione di valore totali nette		(9.358)	(2.166)	(5.275)	(4.960)	(21.759)
D.2 Rimanenze Finali Lorde	3.685	16.828	2.441	6.148	5.323	34.425
E. Valutazioni al Costo	3.685	16.828	2.441	6.148	5.323	34.425

(In migliaia di Euro)

	Al 31 dicembre 2014					
	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	3.685	16.355	2.352	4.914	5.115	32.421
A.1 Riduzione di valore totali nette	0	(8.721)	(2.004)	(4.381)	(4.486)	(19.592)
A.2 Esistenze iniziali nette	3.685	7.634	348	533	629	12.829
B. Aumenti						
B.1 Acquisti		262	39	520	96	917
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i>						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		(314)	(87)	(369)	(283)	(1.053)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	3.685	7.582	300	684	442	12.693
D.1 Riduzione di valore totali nette		(9.035)	(2.090)	(4.751)	(4.769)	(20.645)
D.2 Rimanenze finali lorde	3.685	16.617	2.390	5.435	5.211	33.338
E. Valutazioni al costo	3.685	16.617	2.390	5.435	5.211	33.338

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013					
	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze Iniziali lorde	3.685	7.888	421	636	788	13.418
A.1 Riduzione di valore totali nette						
A.2 Esistenze Iniziali nette	3.685	7.888	421	636	788	13.418
B. Aumenti						
B.1 Acquisti		108	31	353	136	628
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i>						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		(362)	(104)	(456)	(295)	(1.217)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette	3.685	7.634	348	533	629	12.829
D.1 Riduzione di valore totali nette	-	(8.721)	(2.004)	(4.381)	(4.486)	(19.592)
D.2 Rimanenze finali lorde	3.685	16.355	2.352	4.914	5.115	32.421
E. Valutazioni al costo						

Alla data di *first time adoption* (1 gennaio 2005), per gli immobili di proprietà di BFF strumentali all'attività d'impresa (Milano e Roma), è stato applicato il criterio del *fair value* che, a partire da tale data, è divenuto il nuovo valore di bilancio. La valutazione alla data di *first time adoption* ha determinato una rivalutazione degli immobili di circa Euro 4 milioni, da Euro 5 a Euro 9 milioni circa.

Il valore del terreno è stato separato da quello dell'immobile di proprietà in Milano (via Domenichino, 5), sulla base di una valutazione peritale effettuata dalla stessa società che ne ha determinato il valore. Non è stato scorporato il valore del terreno dell'immobile in Roma, in quanto BFF non ne è proprietaria "cielo-terra".

Sezione 13 – Attività immateriali – Voce 130**13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività**

Attività/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre					
	2015		2014		2013	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento						
A.1.1 di pertinenza del gruppo						
A.1.2 di pertinenza dei terzi						
A.2 Altre Attività immateriali						
A.2.1 Attività Valutate al Costo:						
a) attività immateriali generate internamente						
b) altre attività	2.747		2.053		1.122	
A.2.2 Attività Valutate al <i>Fair Value</i> :						
a) attività immateriali generate internamente						
b) altre attività						
Totale	2.747	–	2.053	–	1.122	–

13.2 Attività immateriali: variazioni annue*(In migliaia di Euro)*

	Al 31 dicembre 2015					Totale
	Avviamento	Generate internamente		Altre attività immateriali		
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze Iniziali				2.053		2.053
A.1 Riduzione di Valore Totali Nette						
A.2 Esistenze Iniziali Nette				2.053		2.053
B. Aumenti						
B.1 Acquisti				1.716		1.716
B.2 Incrementi di attività immateriali interne						
B.3 Riprese di Valore						
B.4 Variazioni Positive di <i>Fair Value</i>						
– a patrimonio netto						
– a conto economico						
B.5 Differenze di Cambio Positive						
B.6 Altre Variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di Valore						
– ammortamenti				(1.022)		(1.022)
– svalutazioni						
– patrimonio netto						
– conto economico						
C.3 Variazioni Negative di <i>Fair Value</i>						
– a patrimonio netto						
– a conto economico						
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di Cambio Negative						
C.6 Altre Variazioni						
D. Rimanenze Finali	–	–	–	2.747	–	2.747
D.1 Rettifiche di Valore Totali Nette						
E. Rimanenze Finali Lorde	–	–	–	2.747	–	2.747
F. Valutazioni al Costo				2.747		2.747

(In migliaia di Euro)

Al 31 dicembre 2014

	Avviamento	Generate internamente		Altre attività immateriali		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali				1.122		1.122
A.1 Riduzione di valore totali nette				–		–
A.2 Esistenze iniziali nette				1.122		1.122
B. Aumenti						
B.1 Acquisti				1.620		1.620
B.2 Incrementi di attività immateriali interne						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i>						
– a patrimonio netto						
– a conto economico						
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore						
– ammortamenti				(689)		(689)
– svalutazioni						
– patrimonio netto						
– conto economico						
C.3 Variazioni negative di <i>fair value</i>						
– a patrimonio netto						
– a conto economico						
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali				2.053		2.053
D.1 Rettifiche di valore totali nette						
E. Rimanenze finali lorde				2.053		2.053
F. Valutazioni al costo						

(In migliaia di Euro)

Al 31 dicembre 2013

	Avviamento	Generate internamente		Altre attività immateriali		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali				1.298		1.298
A.1 Riduzione di valore totali nette						
A.2 Esistenze iniziali nette				1.298		1.298
B. Aumenti						
B.1 Acquisti				396		396
B.2 Incrementi di attività immateriali interne						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i>						
– a patrimonio netto						
– a conto economico						
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore						
– ammortamenti				(572)		(572)
– svalutazioni						
– patrimonio netto						
– conto economico						
C.3 Variazioni negative di <i>fair value</i>						
– a patrimonio netto						
– a conto economico						
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali	–	–	–	1.122	–	1.122
D.1 Rettifiche di valore totali nette						
E. Rimanenze finali lorde	–	–	–	1.122	–	1.122
F. Valutazioni al costo						

Sezione 14 – Le attività fiscali e le passività fiscali – Voce 140 dell’attivo e Voce 80 del passivo

Le attività fiscali correnti sono pari ad Euro 25.113 migliaia al 31 dicembre 2015 (Euro 28.572 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 37.879 migliaia al 31 dicembre 2013).

Il valore al 31 dicembre 2013 risente dell’applicazione del d.l. n. 102 del 31 agosto 2013 e n. 133 del 30 novembre 2013, che avevano portato al 130% gli acconti IRES e IRAP per banche e società finanziarie per il periodo di imposta 2013.

Le passività fiscali correnti sono pari ad Euro 23.805 migliaia al 31 dicembre 2015 (Euro 30.885 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 35.796 migliaia al 31 dicembre 2013).

L’ammontare delle passività fiscali correnti al 31 dicembre 2014 è influenzato dalla variazione della metodologia di stima del fondo interessi di mora, adottata dal Gruppo, che ha comportato l’iscrizione,

nell'esercizio 2014, degli effetti di detta applicazione, oltre che sui crediti contabilizzati nell'anno, anche sui crediti già contabilizzati negli esercizi passati e, quindi, ha determinato la contabilizzazione, a conto economico, di un provento straordinario particolarmente significativo. Tale provento ha determinato maggiori imposte correnti per Euro 6 milioni circa e maggiori imposte differite per Euro 31 milioni circa.

L'ammontare delle passività fiscali correnti al 31 dicembre 2013 è influenzato dall'applicazione del d.l. n. 133 del 30 novembre 2013, che ha stabilito, per il 2013, per gli enti creditizi e finanziari e le assicurazioni, un'addizionale dell'8,5% all'aliquota IRES ordinaria, passata, pertanto, dal 27,5% al 36%.

14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

Le attività per imposte anticipate sono composte principalmente da quote deducibili negli esercizi successivi relative a rettifiche di valore su crediti, dall'accantonamento sui benefici differiti per i dipendenti, nonché dagli ammortamenti con competenza fiscale differita. In relazione a questi ultimi si precisa che BFF ha definito nel corso dell'esercizio 2014 il contenzioso con l'Agenzia delle Entrate, relativo agli esercizi 2005 – 2009, che si riferiva alla ripresa a tassazione di ammortamenti eccedenti la quota deducibile, a seguito della riclassificazione ai fini fiscali di una voce di bilancio. Trattandosi di un rilievo riferito al profilo temporale dell'imputazione delle quote di ammortamento, che si traduce in un trasferimento nel tempo della deducibilità dei costi, le maggiori imposte versate in via definitiva sono state iscritte tra le attività per imposte anticipate in quanto potranno essere recuperate negli esercizi successivi.

Le attività per imposte anticipate, in contropartita di stato patrimoniale si riferiscono alle riserve sui derivati di copertura.

14.2 Passività per imposte differite: composizione

Le passività per imposte differite sono determinate principalmente dai fondi svalutazione crediti riferiti agli esercizi precedenti e da interessi di mora, rilevati in bilancio per competenza, ma che concorrono alla formazione dell'imponibile fiscale negli esercizi successivi al momento dell'incasso, ai sensi dell'art. 109, c. 7 del DPR n. 917 del 1986.

Le aliquote utilizzate sono quelle ordinarie.

Le passività per imposte differite in contropartita al patrimonio netto si riferiscono principalmente alle riserve sul portafoglio di titoli di proprietà, classificati come *available for sale*.

14.3 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Importo iniziale	2.193	2.204	2.841
2. Aumenti			
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio			
a) relative a precedenti esercizi			
b) dovute al mutamento di criteri contabili			
c) riprese di valore			
d) altre	556	837	348
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			
2.3 Altri aumenti			
3. Diminuzioni			
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio			
a) rigiri	(179)	(848)	(985)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità			
c) dovute al mutamento di criteri contabili			
d) altre			
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			
3.3 Altre diminuzioni			
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011			
b) altre			
4. Importo finale	2.570	2.193	2.204

14.3.1 Variazione delle imposte anticipate di cui alla L.214/2011 (in contropartita del conto economico)

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Importo iniziale	470	509	548
2. Aumenti	77	-	-
3. Diminuzioni			
3.1 Rigiri	-	(39)	(39)
3.2 Trasformazioni in crediti d'imposta			
a) derivante da perdite di esercizio			
b) derivante da perdite fiscali			
3.3 Altre diminuzioni			
4. Importo finale	547	470	509

14.4 Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Importo iniziale	42.018	10.987	11.337
2. Aumenti			
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio			
a) relative a precedenti esercizi			
b) dovute al mutamento di criteri contabili			
c) altre	5.200	31.039	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			
2.3 Altri aumenti			
3. Diminuzioni			
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio			
a) rigiri	(714)	(8)	(314)
b) dovute al mutamento di criteri contabili			(36)
c) altre			
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			
3.3 Altre diminuzioni			
4. Importo finale	46.504	42.018	10.987

14.5 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Importo iniziale	352		
2. Aumenti			
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio			
a) relative a precedenti esercizi			
b) dovute al mutamento di criteri contabili			
c) altre	31	352	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			
2.3 Altri aumenti			
3. Diminuzioni			
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio			
a) rigiri	(13)		
b) dovute al mutamento di criteri contabili			
c) altre			
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			
3.3 Altre diminuzioni			
4. Importo finale	370	352	-

14.6 Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Importo iniziale	154	232	-
2. Aumenti			
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio			
a) relative a precedenti esercizi			
b) dovute al mutamento di criteri contabili			36
c) altre	238	118	196
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			
2.3 Altri aumenti			
3. Diminuzioni			
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio			
a) rigiri	(118)	(196)	
b) dovute al mutamento di criteri contabili			
c) altre			
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			
3.3 Altre diminuzioni			
4. Importo finale	274	154	232

L'importo complessivo della voce "passività per imposte differite", per Euro 46.778 migliaia al 31 dicembre 2015 (Euro 42.172 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 11.219 migliaia al 31 dicembre 2013), deriva dalla somma delle imposte differite:

- in contropartita del conto economico, per Euro 46.504 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 42.018 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 10.987 migliaia al 31 dicembre 2013; e
- in contropartita di stato patrimoniale, pari ad Euro 274 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 154 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 232 migliaia al 31 dicembre 2013 che si riferiscono principalmente alle riserve sul portafoglio di titoli di proprietà, classificati come *available for sale*.

Sezione 16 – Altre Attività – Voce 160**16.1 Altre attività: composizione**

Altre attività (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Depositi cauzionali	20	26	26
Altri crediti	2.027	1.103	1.612
Ratei e risconti attivi	1.059	977	7.698
Totale	3.106	2.106	9.336

Gli altri crediti si riferiscono principalmente a crediti non commerciali verso debitori diversi, e a partite da sistemare.

BFF ha in essere un contenzioso con l'Agenzia delle Entrate relativo all'esercizio 2004 che si riferisce alla ripresa a tassazione di ammortamenti eccedenti la quota deducibile, a seguito della riclassificazione ai fini fiscali di una voce di bilancio. L'avviso di accertamento, che ammonta a Euro 381 migliaia, è

stato giudicato dalla Commissione Tributaria Regionale della Lombardia che ha depositato la relativa sentenza in data 19 ottobre del 2012. Tale pronuncia, contrariamente a quella emessa dalla Commissione Tributaria Provinciale, risulta favorevole all’Agenzia delle Entrate. Secondo il consulente tributario, la sentenza appare censurabile in quanto la Commissione Tributaria Regionale non si è espressa nel merito della pretesa tributaria ma si è limitata a una valutazione meramente formale della sentenza emessa dai giudici di primo grado; pertanto, la Società ha presentato ricorso alla Corte di Cassazione che è tuttora in attesa di discussione. Inoltre, va precisato che, essendo i rilievi riferiti al profilo temporale dell’imputazione delle quote di ammortamento, che si traduce in un trasferimento nel tempo della deducibilità dei costi, le eventuali maggiori imposte che dovessero essere accertate in via definitiva non costituiranno un costo per BFF, in quanto rappresentano imposte anticipate che potranno essere recuperate negli esercizi successivi. Di conseguenza, le imposte in pendenza del contenzioso sono iscritte tra le altre attività in quanto BFF non ha ritenuto di effettuare uno stanziamento in bilancio a fronte del contenzioso in essere, in quanto il rilievo appare fondato su una interpretazione discutibile della norma ed essendo ragionevole attendersi che le proprie ragioni potranno trovare accoglimento in sede di esame da parte della Corte di Cassazione.

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

Sezione 1 – Debiti verso banche – Voce 10

1.1 Debiti verso banche – Voce 10: composizione merceologica

Debiti verso banche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Debiti verso banche centrali	206.000	420.000	
2. Debiti verso banche			
2.1 Conti correnti e depositi liberi		5	204.951
2.2 Depositi vincolati	482.076	548.256	599.500
2.3 Finanziamenti			
2.3.1 Pronti conto termini passivi			
2.3.2 Altri	5	3	
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali			
2.5 Altri debiti			
Totale	688.081	968.264	804.451
<i>Fair value – Livello 1</i>			
<i>Fair value – Livello 2</i>			
<i>Fair value – Livello 3</i>	688.081	968.264	804.451
Totale fair value	688.081	968.264	804.451

I “Debiti verso banche” attengono principalmente ai finanziamenti a revoca e a scadenza concessi dal sistema bancario a tassi correnti di mercato.

Con riferimento al 31 dicembre 2015 e 2014 i “Debiti verso banche centrali” si riferiscono al deposito presso la Banca Centrale, in riferimento alla partecipazione di BFF all’asta in essere, nell’ambito delle operazioni di Politica Monetaria effettuate dalla Banca Centrale. L’operazione è garantita da titoli di stato impegnati e depositati presso il conto *Pool* della BCE.

Sezione 2 – Debiti verso clientela – Voce 20**2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica**

Tipologia operazioni/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Conti correnti e depositi liberi	21.298	10.567	
2. Depositi vincolati	395.354	215.691	
3. Finanziamenti			
3.1 Pronti contro termini passivi	920.471	595.034	
3.2 Altri	267.014	231.946	72.379
4. Debiti per impegni di riacquisto di Propri strumenti patrimoniali			
5. Altri debiti	122.546	115.349	101.059
Totale	1.726.683	1.168.587	173.438
<i>Fair value – Livello 1</i>			
<i>Fair value – Livello 2</i>			
<i>Fair value – Livello 3</i>	1.726.683	1.168.587	173.438
Totale fair value	1.726.683	1.168.587	173.438

Tra i debiti verso la clientela si segnalano le esposizioni per i conti deposito *on line*, proposti in Italia e, dal mese di agosto 2015, in Spagna:

- Euro 416,7 milioni al 31 dicembre 2015, suddivisi tra giacenza libera in conto corrente per Euro 21,3 milioni e depositi vincolati per Euro 395,4 milioni;
- Euro 226,3 milioni al 31 dicembre 2014, suddivisi tra giacenza libera in conto corrente per Euro 10,6 milioni e depositi vincolati per Euro 215,7 milioni.

Le operazioni di pronti contro termine, pari a Euro 920.471 migliaia al 31 dicembre 2015 ed Euro 595.034 migliaia al 31 dicembre 2014, hanno come controparte la Cassa di Compensazione e Garanzia, e sono poste in essere per il rifinanziamento del portafoglio titoli del Gruppo.

Gli altri finanziamenti si riferiscono a:

- un finanziamento della società International Factor Italia S.p.A. – IFITALIA, pari a Euro 155,6 milioni al 31 dicembre 2015, Euro 103,3 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 52,4 milioni al 31 dicembre 2013;
- un finanziamento della società Unicredit Factoring S.p.A., pari a Euro 111,4 milioni al 31 dicembre 2015, Euro 88,7 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 20,0 milioni al 31 dicembre 2013;
- per il solo esercizio 2014 a un finanziamento di Euro 40 milioni ottenuto da Cassa Depositi e Prestiti.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente a incassi di crediti in gestione da riconoscere ai cedenti.

Sezione 3 – Titoli in circolazione – Voce 30**3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica**

	Al 31 dicembre											
	2015			2014			2013					
	Valore bilancio	Fair value		Valore bilancio	Fair value		Valore bilancio	Fair value		Valore bilancio	Fair value	
		Livello 1	Livello 2		Livello 3	Livello 1		Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2
A. Titoli												
1. obbligazioni												
1.1 strutturate												
1.2 altre	452.962	302.277	150.000	468.562	299.175	166.650	320.000		320.000			
2. altri titoli												
2.1 strutturati												
2.2 altri												
Totale	452.962	302.277	150.000	- 468.562	299.175	166.650	- 320.000		- 320.000			-

In data 12 giugno 2014 si è conclusa con successo la prima emissione obbligazionaria *Senior Unsecured* di BFF.

Il *Bond* è stato collocato privatamente (*private placement*) presso investitori istituzionali per un ammontare nominale complessivo di Euro 300 milioni. L'emissione ha durata triennale (la scadenza è fissata al 12 giugno 2017), non è assistita da garanzie ed è priva di *rating*.

La valutazione viene effettuata secondo il principio del costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Al 31 dicembre 2015 e 2014 l'importo è pari rispettivamente a Euro 303 milioni ed Euro 303,1 milioni.

Gli altri titoli obbligazionari, rispettivamente pari a Euro 150 milioni, Euro 166,6 milioni ed Euro 320 milioni, al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si riferiscono alle operazioni di cartolarizzazione in essere alla fine di ogni esercizio, in particolare i titoli sono stati emessi da:

- Farmafactoring SPV I s.r.l., nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione su crediti sanitari strutturata nel mese di ottobre 2012 con Deutsche Bank;
- FF Finance s.r.l., nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione su crediti sanitari, strutturata nel mese di giugno 2011 con Banca IMI, conclusa nel primo trimestre 2015;
- Farmafactoring SPV II, nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione su crediti sanitari strutturata nel primo trimestre del 2013 con BayernLB, conclusa nel quarto trimestre 2014.

I crediti sono stati ceduti ai veicoli e non cancellati dalle attività del Gruppo in quanto la cessione non comporta la *derecognition*, ossia il trasferimento dei rischi e dei benefici.

Sezione 4 – Passività finanziarie di negoziazione – Voce 40

I valori al 31 dicembre 2014 e 2013, si riferiscono a derivati finanziari emessi da banche. Al 31 dicembre 2015 non sono presenti passività finanziarie di negoziazione.

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

Tipologia operazione /Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre											
	2015			2014			2013			FV*		
	Valore nominale	Fair value livello		Valore nominale	Fair value livello		Valore nominale	Fair value livello				
	1	2	3		1	2	3		1	2	3	
A. Passività per cassa												
1. Debiti Verso banche												
2. Debiti Verso clientela												
3. Titoli di debito												
3.1 Obbligazioni												
3.1.1 strutturate												
3.1.2 Altre obbligazioni												
3.2 Altri titoli												
3.2.1 Strutturati												
3.2.2 Altri												
Totale A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Strumenti Derivati												
1. Derivati finanziari												
1.1 Di negoziazione				30.000	46	46	133.000	548	548			
1.2 Connessi con il <i>fair value option</i>												
1.3 Altri												
2. Derivati creditizi												
2.1 Di negoziazione												
2.2 Connessi con il <i>fair value option</i>												
2.3 Altri												
Totale B	-	-	-	-	30.000	46	46	133.000	548	548		
Totale (A+B)	-	-	-	-	30.000	46	46	133.000	548	548		

Legenda:

FV = *fair value*

FV* = *fair value* calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = Valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1, L2 = Livello 2, L3 = Livello 3

Al 31 dicembre 2014 e 2013 il valore delle passività connesse al *fair value* dei derivati finanziari di negoziazione è pari rispettivamente a Euro 46 migliaia ed Euro 548 migliaia, e il valore nozionale di riferimento è pari rispettivamente ad Euro 30 milioni ed Euro 133 milioni.

Sezione 6 – Derivati di copertura – Voce 80**6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli**

Attività/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre										
	2015			VN	2014			VN	2013		
	Fair value livello				Fair value livello				Fair value livello		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3		
A. Derivati finanziari											
1) Fair Value											
2) Flussi finanziari					47		55.000				
3) Investimenti esteri											
B. Derivati creditizi											
1) Fair Value											
2) Flussi finanziari											
Totale	-	-	-	-	-	47	-	55.000	-	-	-

Al 31 dicembre 2014, il valore dei flussi finanziari connessi ai derivati finanziari di copertura è pari a Euro 47 migliaia, e il valore nozionale di riferimento è pari Euro 55 milioni. Al 31 dicembre 2015 non sono presenti derivati di copertura.

Sezione 8 – Passività fiscali – Voce 80

Si veda la precedente sezione 14 dell'attivo dello stato patrimoniale.

Sezione 10 – Altre passività – Voce 100**10.1 Altre passività: composizione**

Dettagli (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Debiti verso fornitori	1.553	2.039	1.382
Fatture da ricevere	7.378	5.959	5.269
Debiti verso l'Erario	2.831	643	752
Debiti verso enti previdenziali	517	422	345
Debiti verso dipendenti	3.374	3.021	2.433
Debiti per gestione crediti	-	3	596
Incassi in attesa di imputazione	26.618	11.263	3.567
Altri debiti	3.133	7.993	4.955
Ratei e risconti passivi	481	1.034	6.071
Totale	45.885	32.377	25.370

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

La voce “Incassi in attesa di imputazione” si riferisce ai pagamenti pervenuti entro le date di chiusura di ogni esercizio e ancora in essere in quanto non acclarati e contabilizzati a tale data.

Tra gli “Altri debiti” è ricompresa la quota di incassi da trasferire, principalmente a International Factors Italia S.p.A. – IFITALIA relativamente all’operazione di finanziamento erogato in *pool*.

Sezione 11 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 110

11.1 “Trattamento di fine rapporto del personale”: variazioni annue

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
A. Esistenze iniziali	717	705	696
B. Aumenti			
B.1 Accantonamento dell’esercizio	322	274	253
B.2 Altre variazioni			
C. Diminuzioni			
C.1 Liquidazioni effettuate	(13)	–	(6)
C.2 Altre variazioni	(143)	(262)	(238)
D. Esistenze finali	883	717	705
Totale	883	717	705

11.2 Altre informazioni

La passività iscritta in bilancio al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 è pari al valore attuale dell’obbligazione stimata da uno studio attuariale indipendente.

Tra le “Altre variazioni in diminuzione” sono comprese le differenze rivenienti dalle valutazioni attuariali rilevate direttamente in contropartita al patrimonio netto. Nello IAS 19, infatti, non viene più prevista la possibilità dell’utilizzo del metodo del corridoio che consentiva di differire nel tempo gli utili e le perdite attuariali, prevedendo ora la loro contabilizzazione immediata nella redditività complessiva nell’esercizio di competenza.

I risultati della valutazione attuariale risentono della normativa dettata dalla legge n. 296/2006, e il calcolo, ai fini dello IAS 19, si riferisce unicamente al TFR maturato e non trasferito alle forme pensionistiche complementari o al Fondo di Tesoreria dell’INPS. Per il dettaglio delle ipotesi attuariali utilizzate per la determinazione della passività al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si veda la tabella al successivo punto 12.3.

Sezione 12 – Fondi per rischi e oneri – Voce 120**12.1 Fondo per rischi e oneri: composizione**

Voci/Componenti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Fondi di quiescenza	4.830	3.952	2.672
2. Altri fondi per rischi e oneri			
2.1 Controversie legali			
2.2 Oneri per il personale			
2.3 Altri	365	364	705
Totale	5.195	4.316	3.377

12.2 Fondo per rischi e oneri: variazioni annue

(In migliaia di Euro)	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali al gennaio 2013	2.681	602
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	650	103
B.2 Variazioni Dovute al Passare del Tempo		
B.3 Variazioni Dovute a Modifiche del Tasso di Sconto		
B.4 Altre Variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Utilizzo dell'esercizio	(639)	
C.2 Variazioni Dovute a Modifiche del Tasso di Sconto		
C.3 Altre variazioni	(20)	
D. Esistenze finali al 31 dicembre 2013	2.672	705
A. Esistenze iniziali al gennaio 2014	2.672	705
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.280	
B.2 Variazioni Dovute al Passare del Tempo		
B.3 Variazioni Dovute a Modifiche del Tasso di Sconto		
B.4 Altre Variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Utilizzo dell'esercizio		
C.2 Variazioni Dovute a Modifiche del Tasso di Sconto		
C.3 Altre variazioni		(341)
D. Esistenze finali al 31 dicembre 2014	3.952	364
A. Esistenze iniziali al gennaio 2015	3.952	364
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	940	1
B.2 Variazioni Dovute al Passare del Tempo		
B.3 Variazioni Dovute a Modifiche del Tasso di Sconto		
B.4 Altre Variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Utilizzo dell'esercizio	(62)	
C.2 Variazioni Dovute a Modifiche del Tasso di Sconto		
C.3 Altre variazioni		
D. Esistenze finali al 31 dicembre 2015	4.830	365

12.3 Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti

I fondi di quiescenza si riferiscono ai benefici ai dipendenti da erogarsi successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e le obbligazioni concernenti il patto di non concorrenza sottoscritto con i manager delle società del Gruppo.

L'accantonamento di ciascun esercizio si riferisce:

- per Euro 335 migliaia, Euro 526 migliaia, Euro 91 migliaia, rispettivamente nel 2015, 2014 e 2013 al patto di non concorrenza sottoscritto con i manager delle società del Gruppo; e
- per Euro 605 migliaia, Euro 754 migliaia ed Euro 559 migliaia rispettivamente nel 2015, 2014 e nel 2013 al differimento di parte del bonus di competenza dell'esercizio, destinato alle prime e alle seconde linee e ad altre figure di controllo.

Il patto di non concorrenza prevede che il dipendente si impegni a non svolgere, successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, per qualunque motivo, alcuna attività in diretta concorrenza con quella di BFF. L'impegno ha durata triennale, a decorrere dalla data di cessazione del rapporto stesso. A fronte di tale impegno, BFF si impegna a corrispondere al dipendente un determinato importo in rate semestrali.

Con la trasformazione in banca, BFF ha deciso di rivisitare i propri sistemi di retribuzione variabile di breve e medio periodo, al fine di essere pienamente in linea con le disposizioni previste a tale riguardo dalla Banca d'Italia. Le caratteristiche del nuovo sistema prevedono vincoli di medio periodo, secondo cui il 30% del bonus di competenza di ogni esercizio verrà liquidato, a partire dal 2013, dopo tre anni, previo conseguimento da parte di BFF di determinate condizioni collegate alla redditività della stessa, ai vincoli di fondi propri previsti dalla normativa vigente, e alla presenza del dipendente in azienda. Tali accantonamenti sono stati quantificati, secondo quanto disposto dallo IAS 19, sulla base di un calcolo attuariale effettuato da una società esterna specializzata.

Le obbligazioni di BFF sono state determinate attraverso il "Metodo del Credito Unitario", che considera ogni periodo di lavoro fonte di un'unità aggiuntiva di diritto ai benefici, e misura distintamente ogni unità ai fini del calcolo dell'obbligazione finale, come stabilito dai paragrafi 64 e 65 dello IAS 19. Si tratta, pertanto, di un'impostazione attuariale che comporta una valutazione finalizzata alla determinazione del valore attuale medio delle obbligazioni di BFF.

Si riportano di seguito le principali ipotesi economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013:

Principali ipotesi attuariali	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Tavola di mortalità	Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato	Sim/f 2005	Sim/f 2005
Tasso di inflazione	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi	1,80%	2,00%
Tasso di attualizzazione	2,30%	4,30%	4,50%
Tasso relativo alle dimissioni – dirigente	0,50%	0,50%	0,50%
Tasso relativo alle dimissioni – quadro	3,00%	3,00%	3,00%
Tasso relativo alle dimissioni – impiegato	3,00%	3,00%	3,00%
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo – dirigente	1,00%	1,00%	1,00%
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo – quadro	2,50%	2,50%	2,50%
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo – impiegato	2,50%	2,50%	2,50%

Sezione 15 – Patrimonio del gruppo – Voci 140, 160, 170, 180, 190, 200 e 220

15.1 “Capitale” e “Azioni proprie”: composizione

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 il capitale sociale è composto da n. 1.700.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 77,0 cadauna, per un importo di Euro 130.900 migliaia.

15.2 Capitale – Numero azioni della capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie (In migliaia di Euro)	Azioni	
	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio 2013		
– interamente liberate	1.700.000	
– non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (–)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali 2013	1.700.000	
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
– A Pagamento:		
– operazioni di aggressione di imprese		
– conversione di obbligazioni		
– esercizio di <i>warrant</i>		
– altre		
– A titolo gratuito:		
– a favore dei dipendenti		

Voci/Tipologie (In migliaia di Euro)	Azioni	
	Ordinarie	Altre
– a favore degli amministratori		
– altre		
B.2 Vendite di Azioni Proprie		
B.3 Altre Variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione d'impresa		
C.4 Altre Variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali 2013	1.700.000	
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio		
– interamente liberate	1.700.000	
– non interamente liberate		
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio 2014		
– interamente liberate	1.700.000	
– non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (–)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali 2014	1.700.000	
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
– A Pagamento:		
– operazioni di aggressione di imprese		
– conversione di obbligazioni		
– esercizio di <i>warrant</i>		
– altre		
– A titolo gratuito:		
– a favore dei dipendenti		
– a favore degli amministratori		
– altre		
B.2 Vendite di Azioni Proprie		
B.3 Altre Variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione d'impresa		
C.4 Altre Variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali 2014	1.700.000	
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio		
– interamente liberate	1.700.000	
– non interamente liberate		
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio 2015		
– interamente liberate	1.700.000	
– non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (–)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali 2015	1.700.000	
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		

Voci/Tipologie (In migliaia di Euro)	Azioni	
	Ordinarie	Altre
- A Pagamento:		
- operazioni di aggregazione di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di <i>warrant</i>		
- altre		
- A titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendite di Azioni Proprie		
B.3 Altre Variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di Azioni Proprie		
C.3 Operazioni di cessione d'impresa		
C.4 Altre Variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali 2015	1.700.000	
D.1 Azioni Proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio		
- interamente liberate	1.700.000	
- non interamente liberate		

15.4 Riserve di utili: altre informazioni

In conformità con quanto disposto dall'art. 2427, comma 7-bis, del Codice Civile, si riporta l'indicazione analitica delle singole voci del patrimonio netto, distinguendo queste in relazione alla loro possibilità di utilizzo e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi.

(In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2015	Possibilità di utilizzo (a)	Riepilogo delle utilizzazioni effettuale nei tre esercizi	
			Per copertura di perdite	Per altre ragioni
Capitale	130.900			
Riserve	127.409		101.019	
- Riserva legale	26.390	B		
- Riserva straordinaria	89	A,B,C	89	
- Riserva utili portati a nuovo	100.930	A,B,C	100.930	(*)20.400
Riserve da valutazione	4.184		4.184	
- Titoli AFS	481	A,B,C	481	
- altre	3.703	A,B,C	3.703	
Totale capitale sociale e riserve	262.493		105.203	20.400

(a) Possibilità di utilizzo: A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci.

(*) Nel triennio precedente gli "Utili portati a nuovo" sono stati utilizzati per aumentare il "Capitale Sociale", che è passato da Euro 110.500 migliaia del 2011 a Euro 130.900 migliaia del 2014.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Possibilità di utilizzo (a)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuale nei tre esercizi	
				Per copertura di perdite	Per altre ragioni
Capitale	130.900				
Riserve	51.481				
– Riserva legale	21.489	B			
– Riserva straordinaria	89	A,B,C	89		
– Riserva utili portati a nuovo	29.903	A,B,C	29.903		(*)25.500
Riserve da valutazione	4.035				
– Titoli AFS	238	A,B,C	238		
– altre	3.797	A,B,C	3.797		
Totale capitale sociale e riserve	186.416		34.028		25.500

(a) Possibilità di utilizzo: A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci.

(*) Nel triennio precedente gli “Utili portati a nuovo” sono stati utilizzati per aumentare il “Capitale Sociale”, che è passato da Euro 105.400 migliaia del 2010 a Euro 130.900 migliaia del 2013.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	Possibilità di utilizzo (a)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuale nei tre esercizi	
				Per copertura di perdite	Per altre ragioni
Capitale	130.900				
Riserve	48.977		29.934		
– Riserva legale	19.044	B			
– Riserva straordinaria	88	A,B,C	88		
– Riserva utili portati a nuovo	29.845	A,B,C	29.846		(*)34.000
Riserve da valutazione	4.219		4.219		
– Titoli AFS	396	A,B,C	396		
– altre	3.823	A,B,C	3.823		
Totale capitale sociale e riserve	184.096		34.153	–	34.000

(a) Possibilità di utilizzo: A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci.

(*) Nel triennio precedente gli “Utili portati a nuovo” sono stati utilizzati per aumentare il “Capitale Sociale”, che è passato da Euro 96.900 migliaia del 2009 a Euro 130.900 migliaia del 2012.

Di seguito si illustra la movimentazione delle riserve per il triennio in esame:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Legali	Utili portati a nuovo	Altre straordinarie	Totale
A. Esistenze iniziali 2013	16.222	30.031	88	46.341
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili	2.822	77		2.899
B.2 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
– copertura perdite				
– distribuzione				
– trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni		(263)		(263)
D. Rimanenze finali 2013	19.044	29.845	88	48.977
A. Esistenze iniziali 2014	19.044	29.845	88	48.977
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili	2.445	58		2.503
B.2 Altre variazioni			1	1
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
– copertura perdite				
– distribuzione				
– trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni				–
D. Rimanenze finali 2014	21.489	29.903	89	51.481
A. Esistenze iniziali 2015	21.489	29.903	89	51.481
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili	4.901	71.027		75.928
B.2 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
– copertura perdite				
– distribuzione				
– trasferimento a capitale				
C.2 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali 2015	26.390	100.930	89	127.409

Riserva legale

L'incremento al 31 dicembre 2015 di Euro 4.901 migliaia, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alle destinazioni degli utili degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 di Banca Farmafactoring e di Farmafactoring España, come da delibere delle rispettive Assemblee Ordinarie del 25 marzo 2015 e del 13 febbraio 2015.

L'incremento al 31 dicembre 2014 di Euro 2.445 migliaia, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, come da delibera dell'Assemblea Ordinaria di BFF del 6 maggio 2014.

Utili portati a nuovo

L'incremento al 31 dicembre 2015 di Euro 71.027 migliaia è dovuto alle destinazioni degli utili degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 di Banca Farmafactoring e di Farmafactoring España, come da delibere delle rispettive Assemblee Ordinarie del 25 marzo 2015 e del 13 febbraio 2015.

L'incremento al 31 dicembre 2014 di Euro 58 migliaia, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, come da delibera dell'Assemblea Ordinaria di BFF del 6 maggio 2014.

Riserve da valutazione

Il saldo delle "Riserve da valutazione" è pari ad Euro 4.184 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 4.035 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 4.219 migliaia al 31 dicembre 2013.

L'incremento, per Euro 149 migliaia, rispetto al 31 dicembre 2014, deriva in prevalenza dall'aumento della riserva sulle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Il decremento tra il 2014 e il 2013 per Euro 184 migliaia, si riferisce principalmente alla riserve sui titoli AFS detenuti in portafoglio e alla riserva relativa ai derivati di copertura.

Altre informazioni**1. Garanzie rilasciate e impegni**

Operazioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	–	22	22
a) Banche		22	22
b) Clientela			
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale			
a) Banche			
b) Clientela			
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	117.461	11.280	–
a) Banche	–	–	–
i) a utilizzo certo			
ii) a utilizzo incerto			
b) Clientela	117.461	11.280	–
i) a utilizzo certo			
ii) a utilizzo incerto	117.461	11.280	
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione			
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi			
6) Altri impegni			
Totale	117.461	11.302	22

Tra le "Garanzie rilasciate di natura finanziaria – Banche" figura l'impegno assunto con il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, per Euro 22 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 22 migliaia al 31 dicembre 2013.

Con riferimento al 31 dicembre 2015 e 2014, l'impegno a utilizzo incerto, rispettivamente per Euro 117.461 migliaia ed Euro 11.280 migliaia, si riferisce a impegni verso clienti ad acquistare crediti già definiti.

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

Portafogli (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			
2. Attività finanziarie valutate al fair value			
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	326.029	289.717	15.903
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	822.350	744.262	
5. Crediti verso banche			
6. Crediti verso clientela	651.515	495.260	
7. Attività materiali			
Totale	1.799.894	1.529.239	15.903

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita", per Euro 326.029 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 289.717 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 15.903 migliaia al 31 dicembre 2013, sono costituite dai titoli di Stato messi a garanzia ai fini dell'operatività e-MID nonché con riferimento alle "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" al 31 dicembre 2015 e 2014 anche ai fini dell'operatività con la BCE e in pronti contro termine.

Al 31 dicembre 2015 i "Crediti verso clientela" si riferiscono, per Euro 233.484 migliaia, ai crediti ceduti non cancellati nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione in essere e, per complessivi Euro 418.031 migliaia, ai crediti posti a garanzia delle operazioni di finanziamento con Ifitalia e Unicredit Factoring.

5. Gestione e intermediazione per conto terzi

Tipologia servizi (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Esecuzione di ordini per conto della clientela	–	–	–
a) Acquisti			
1. regolati			
2. non regolati			
b) Vendite			
1. regolate			
2. non regolate			
2. Gestioni portafogli	–	–	–
a) individuali			
b) collettive			
3. Custodia e amministrazione di titoli	1.218.500	1.296.000	180.000
a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni patrimoniali)			
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento			
2. altri titoli			
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni patrimoniali): altri			
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento			
2. altri titoli			
c) titoli di terzi depositati presso terzi			
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	1.218.500	1.296.000	180.000
4. Altre operazioni	–	–	–

L'importo si riferisce al valore nominale dei titoli di proprietà classificati nei portafogli AFS e HTM.

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**Sezione I – Gli interessi – Voci 10 e 20****1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione**

Voci/Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			
	Titoli di debito	Finanziam.	Altre operazioni	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.322			1.322
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	4.526			4.526
5. Crediti verso banche		144		144
6. Crediti verso clientela		155.952		155.952
7. Derivati di copertura				
8. Altre attività			2	2
Totale	5.848	156.096	2	161.946

Voci/Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			
	Titoli di debito	Finanziam.	Altre operazioni	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	941			941
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	3.118			3.118
5. Crediti verso banche		987		987
6. Crediti verso clientela		73.743	173.762	247.505
7. Derivati di copertura				
8. Altre attività				
Totale	4.059	74.730	173.762	252.551

Voci/Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013			
	Titoli di debito	Finanziam.	Altre operazioni	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.548			1.548
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				
5. Crediti verso banche		982	578	1.560
6. Crediti verso clientela		100.331	51.202	151.533
7. Derivati di copertura				
8. Altre attività			2	2
Totale	1.548	101.313	51.782	154.643

1.3 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

Gli interessi attivi relativi alle “Attività finanziarie disponibili per la vendita”, pari ad Euro 1.322 migliaia per l’esercizio 2015, Euro 941 migliaia per l’esercizio 2014 ed Euro 1.548 migliaia per l’esercizio 2013, derivano dai titoli di stato acquistati da BFF. Il criterio di imputazione di tali interessi rispecchia il principio del costo ammortizzato, che implica la rilevazione dei proventi connessi con tale attività in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi.

Con riferimento all’esercizio 2015 e 2014, gli interessi attivi relativi alle “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” pari rispettivamente a Euro 4.526 migliaia e a Euro 3.118 migliaia derivano dai titoli di stato acquistati da BFF a presidio del rischio di liquidità e ai fini di ottimizzazione del costo del denaro.

Gli interessi attivi pertinenti a “Crediti verso banche” si riferiscono alle momentanee giacenze attive di conto corrente sul sistema bancario.

Gli interessi attivi relativi a “Crediti verso clientela” per finanziamenti ammontano ad Euro 155.952 migliaia per l’esercizio 2015, Euro 73.743 migliaia per l’esercizio 2014, Euro 100.331 migliaia per l’esercizio 2013, e sono costituiti principalmente dalle commissioni addebitate ai cedenti per l’acquisto di crediti a titolo definitivo.

Il principio di imputazione di tali commissioni riflette il criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo, dettato dallo IAS 39 del “costo ammortizzato”, che implica la rilevazione dei proventi connessi con tale attività in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi.

Gli interessi attivi per “Crediti verso clientela” per altre operazioni comprende al 31 dicembre 2014 e 2013 rispettivamente Euro 60.051 migliaia ed Euro 50.976 migliaia relativi a interessi di mora incassati in ogni esercizio. Per il solo esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, sono compresi anche Euro 113.396 migliaia derivanti dalla contabilizzazione del provento che discende dalla variazione di metodologia di stima del fondo interessi di mora e dalla differenza sulle commissioni *maturity*, dovuta a tale cambio di stima. Fino all’esercizio 2013, i crediti per interessi di mora fatturati venivano svalutati integralmente mediante la costituzione di un apposito fondo iscritto a riduzione dell’attivo e non erano contabilizzati gli interessi di mora maturati non ancora fatturati al debitore. Nel momento dell’effettivo incasso di detti interessi di mora, tale svalutazione veniva annullata e, pertanto, il conto economico beneficiava dell’accredito degli stessi, in base alla percentuale di recupero realizzata effettivamente. Tale rilevazione non consentiva una puntuale correlazione tra i costi e i ricavi.

Nel corso dell’esercizio 2014, il Gruppo si è dotato di strumenti di analisi che hanno consentito di ottenere serie storiche di dati che permettono il calcolo di una stima affidabile dell’ammontare degli interessi che probabilmente si incasseranno e dei relativi tempi di incasso. Conseguentemente, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, le società del Gruppo hanno applicato la percentuale di svalutazione dei crediti per interessi di mora determinata a seguito delle suddette analisi. L’andamento medio ponderato delle percentuali di incasso negli anni, costituenti la serie storica considerata, risulta superiore al 40% e, pertanto, prudenzialmente, tale percentuale è stata utilizzata come stima dell’ammontare degli interessi di mora che verranno incassati in futuro e che sono stati registrati tra i crediti secondo il criterio del costo ammortizzato, con una stima attesa di 1.800 giorni di incasso dalla data di scadenza della fattura acquistata.

Per quanto riguarda i crediti acquistati da Farmafactoring España, la percentuale media di recupero degli interessi di mora osservata è tendenzialmente pari al 100% e incassata in tempi mediamente inferiori ai crediti verso il Sistema Sanitario italiano. Tuttavia, in presenza di un campione osservato limitato, si è ritenuto, a titolo prudenziale, di valutare positivamente l’utilizzo del medesimo tasso di recupero, 40%, e lo stesso tempo di incasso, 1.800 giorni, utilizzati in BFF.

La variazione della metodologia di stima del fondo interessi di mora ha comportato l’iscrizione, nell’esercizio 2014, degli effetti di detta applicazione, oltre che sui crediti contabilizzati nel 2014, anche sui crediti già contabilizzati negli esercizi passati, e quindi ha determinato l’iscrizione, a conto economico, del provento straordinario sopra riportato. A partire dall’esercizio 2015 il conto economico include esclusivamente la rilevazione degli interessi di mora di competenza, relativi ai singoli esercizi di riferimento, la rilevazione di plusvalenze, in caso di incasso di un importo superiore a quello stimato, e di minusvalenze, in caso di differimento dell’incasso.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati

Voci/Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			
	Debiti	Titoli	Altre operazioni	Totale
1. Debiti verso banche centrali	114			114
2. Debiti verso banche	7.574			7.574
3. Debiti verso clientela	8.570		3.280	11.850
4. Titoli in circolazione		9.300		9.300
5. Passività finanziarie di negoziazione			60	60
6. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
7. Altre passività e fondi				
8. Derivati di copertura				
Totale	16.258	9.300	3.340	28.898

Voci/Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			
	Debiti	Titoli	Altre operazioni	Totale
1. Debiti verso banche centrali	223			223
2. Debiti verso banche	24.398			24.398
3. Debiti verso clientela	3.491		10.521	14.012
4. Titoli in circolazione		5.110		5.110
5. Passività finanziarie di negoziazione			461	461
6. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
7. Altre passività e fondi			36	36
8. Derivati di copertura				
Totale	28.112	5.110	11.018	44.240

Voci/Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013			
	Debiti	Titoli	Altre operazioni	Totale
1. Debiti verso banche centrali				
2. Debiti verso banche	33.329		74	33.403
3. Debiti verso clientela	1.849		16.783	18.632
4. Titoli in circolazione				
5. Passività finanziarie di negoziazione			1.609	1.609
6. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
7. Altre passività e fondi				
8. Derivati di copertura				
Totale	35.178	-	18.466	53.644

Gli interessi passivi per “Debiti verso banche – Debiti” si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi passivi pertinenti ai “Debiti verso clientela – Debiti” si riferiscono principalmente ai finanziamenti concessi da società di factoring, dalla Cassa Depositi e Prestiti, agli importi da riconoscere ai cedenti in relazione alla diversa valuta con cui le somme incassate sono accreditate sui rispettivi c/c bancari e, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, rispettivamente per Euro 8.043 migliaia e Euro 510 migliaia, agli interessi passivi relativi ai conti deposito *on line*, di cui per il solo esercizio 2015 Euro 81 migliaia relativi a “Cuenta facto”, lanciato nel mese di agosto 2015 dalla *branch* spagnola di BFF.

Gli interessi passivi relativi a “Debiti verso clientela – Altre operazioni” comprendono gli oneri sulle operazioni di cartolarizzazione.

Gli interessi passivi sui “Titoli in circolazione” per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 si riferiscono agli oneri relativi all’emissione obbligazionaria di BFF, per un ammontare di Euro 300 milioni, di durata triennale, realizzata nel giugno 2014.

Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 gli interessi passivi registrano un decremento rispetto al precedente esercizio di Euro 15.342 migliaia, derivante principalmente dalla diminuzione del costo del denaro, dalla rinegoziazione di alcune linee di finanziamento, e dalla diversificazione delle forme di raccolta.

Sezione 2 – Le commissioni – Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Tipologia servizi/Valori (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
a) garanzie rilasciate			
b) derivati su crediti			
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:			
1. negoziazione di strumenti finanziari			
2. negoziazione di valute			
3. gestioni di portafogli			
3.1. individuali			
3.2. collettive			
4. custodia e amministrazione di titoli			
5. banca depositaria			
6. collocamento di titoli			
7. attività di ricezione e trasmissione ordini			
8. attività di consulenza			
8.1 in materia di investimenti			
8.2 in materia di struttura finanziaria			
9. distribuzione di servizi di terzi			
9.1. gestioni di portafogli			
9.1.1. individuali			
9.1.2. collettive			
9.2. prodotti assicurativi			
9.3. altri prodotti			
d) servizi di incasso e pagamento	8.321	9.301	10.251
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione			
f) servizi per operazioni di factoring			
g) esercizio di esattorie e ricevitorie			
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio			
i) tenuta e gestione dei conti correnti			
j) altri servizi	68	143	21
Totale	8.389	9.444	10.272

2.2 Commissioni passive: composizione

Tipologia servizi/Valori (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
a) garanzie ricevute			10
b) derivati su crediti			
c) servizi di gestione e intermediazione:			
1. negoziazione di strumenti finanziari			
2. negoziazione di valute			
3. gestioni di portafogli:			
3.1 proprie			
3.2 delegate da terzi			
4. custodia e amministrazione di titoli			
5. collocamento di strumenti finanziari			
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi			
d) servizi di incasso e pagamento			
e) altri servizi	446	1.205	1.098
Totale	446	1.205	1.108

Sezione 4 – Il risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 80**4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione**

Operazioni/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015				
	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusval. (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto (A+B)-(C+D)
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
4. Strumenti derivati		46			46
4.1 Derivati finanziari:		46			46
– Su titoli di debito e tassi di interesse		46			46
– Su titoli di capitale e indici azionari					
– Su valute e oro					
– Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	–	46	–	–	46

Operazioni/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014				
	Plusvalenze (A)	Utili da negoiazione (B)	Minusval. (C)	Perdite da negoiazione (D)	Risultato netto (A+B)-(C+D)
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
4. Strumenti derivati					
4.1 Derivati finanziari:					
– Su titoli di debito e tassi di interesse		497			497
– Su titoli di capitale e indici azionari					
– Su valute e oro					
– Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale		497			497

Operazioni/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013				
	Plusvalenze (A)	Utili da negoiazione (B)	Minusval. (C)	Perdite da negoiazione (D)	Risultato netto (A+B)-(C+D)
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
4. Strumenti derivati					
4.1 Derivati finanziari:					
– Su titoli di debito e tassi di interesse		1.701			1.701
– Su titoli di capitale e indici azionari					
– Su valute e oro					
– Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	–	1.701	–	–	1.701

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Valori di bilancio	Variazione 2015 vs 2014	Variazione 2014 vs 2013	Variazione 2013 vs 2012
Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
Valore al 31 dicembre 2015	–			
Valore al 31 dicembre 2014	–		(5)	
Valore al 31 dicembre 2013	5			5
Valore al 31 dicembre 2012	–			
Passività finanziarie di negoziazione				
Valore al 31 dicembre 2015	–	46		
Valore al 31 dicembre 2014	46		(502)	
Valore al 31 dicembre 2013	548			(1.696)
Valore al 31 dicembre 2012	2.244			
Risultato netto dell'attività di negoziazione		46	(507)	(1.691)

Sezione 5 – Risultato netto dell'attività di copertura – Voce 90**5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione**

Componenti reddituali <i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
A. Proventi relativi a:			
A.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>			
A.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)			
A.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)			
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari			
A.5 Attività e passività in valuta			
Totale proventi dell'attività di copertura (A)			
B. Oneri relativi a:			
B.1 Derivati di copertura del <i>fair value</i>			
B.2 Attività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)			
B.3 Passività finanziarie coperte (<i>fair value</i>)			
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	23	7	
B.5 Attività e passività in valuta			
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	23	7	–
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A–B)	(23)	(7)	–

Nella presente voce viene contabilizzata la parte “inefficace” dell'operazione di copertura dei flussi finanziari. Il Gruppo ha individuato derivati su tassi di interesse (IRS) come strumenti di copertura del tasso applicato sul suo *funding*.

Sezione 6 – Utili (perdite) da cessione/riacquisto – Voce 100**6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione**

Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 Dicembre 2015			Esercizio chiuso al 31 Dicembre 2014			Esercizio chiuso al 31 Dicembre 2013		
	Utili	Perdite	Risultato Netto	Utili	Perdite	Risultato Netto	Utili	Perdite	Risultato Netto
Attività finanziarie									
1. Crediti verso banche									
2. Crediti verso clientela									
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	872		872						
3.1 Titoli di debito	872		872	953		953			
3.2 Titoli di capitale									
3.3 Quote di O.I.C.R.									
3.4 Finanziamenti									
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza									
Totale attività	872	-	872	953	-	953	-	-	-
Passività finanziarie									
1. Debiti verso banche									
2. Debiti verso clientela									
3. Titoli in circolazione									
Totale passività	-	-	-	-	-	-	-	-	-

L'importo si riferisce alla plusvalenza relativa alla vendita di titoli di stato classificati nel portafoglio AFS.

Sezione 8 – Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento – Voce 130**8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione**

Operazioni/ componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Rettifiche di valore			Riprese di valore			Totale al 31 dicembre 2015
	Specifiche		Di portafogl.	Specifiche		Di portafogl.	
	Cancellaz.	Altre		A	B		
A. Crediti verso banche							
- finanziamenti							
- titoli di debito							
B. Crediti verso clientela:							
Crediti deteriorati acquistati							
- finanziamenti							
- titoli di debito							
Altri crediti							
- finanziamenti	(75)	(156)	(1.143)		248		(1.126)
- titoli di debito							
C. Totale	(75)	(156)	(1.143)	-	248	-	(1.126)

Legenda:

A= da interessi

B= altre riprese

Operazioni/ componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Rettifiche di valore			Riprese di valore				Totale al 31 dicembre 2014
	Specifiche		Di portafogl.	Specifiche		Di portafogl.		
	Cancellaz.	Altre		A	B	A	B	
A. Crediti verso banche								
– finanziamenti								
– titoli di debito								
B. Crediti verso clientela:								
Crediti deteriorati acquistati								
– finanziamenti								
– titoli di debito								
Altri crediti								
– finanziamenti	(260)	(123)	(63)		489			43
– titoli di debito								
C. Totale	(260)	(123)	(63)	–	489	–	–	43

Legenda:

A= da interessi

B= altre riprese

Operazioni/ componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Rettifiche di valore			Riprese di valore				Totale al 31 dicembre 2013
	Specifiche		Di portafogl.	Specifiche		Di portafogl.		
	Cancellaz.	Altre		A	B	A	B	
A. Crediti verso banche								
– finanziamenti								
– titoli di debito								
B. Crediti verso clientela:								
Crediti deteriorati acquistati								
– finanziamenti								
– titoli di debito								
Altri crediti								
– finanziamenti	(186)	(775)	(217)		42			(1.136)
– titoli di debito								
C. Totale	(186)	(775)	(217)	–	42	–	–	(1.136)

Legenda:

A= da interessi

B= altre riprese

Sezione II – Le spese amministrative – Voce 180**11.1 Spese per il personale: composizione**

Tipologia di spesa/Settori (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Personale dipendente	16.446	12.956	11.181
a) salari e stipendi	11.711	9.285	7.857
b) oneri sociali	3.163	2.472	2.231
c) indennità di fine rapporto			
d) spese previdenziali			
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	322	274	253
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:			
– a contribuzione definita			
– a benefici definiti		98	71
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:			
– a contribuzione definita	157		
– a benefici definiti			
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali			
i) altri benefici a favore dei dipendenti	1.093	827	769
2. Altro personale in attività	304	75	33
3. Amministratori e Sindaci	1.726	1.797	2.013
4. Personale collocato a riposo			
Totale	18.476	14.828	13.227

11.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Personale dipendente

(In migliaia di Euro) Categorie	Numero medio		
	2015	2014	2013
Dirigenti	12	9	8
Quadri	55	48	35
Impiegati	117	76	67
Totale	184	133	110
Altro personale (stage)	2	9	2

Non essendo il contratto del credito spagnolo equiparabile a quello italiano, i dipendenti di Farmafactoring España S.A. sono stati convenzionalmente ripartiti tra le categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati.

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

L'importo, pari ad Euro 1.093 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 827 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 769 migliaia al 31 dicembre 2013, fa riferimento principalmente a spese sostenute per la formazione, per assicurazioni a favore del personale e per l'erogazione di *ticket restaurant*.

11.5 Altre spese amministrative: composizione

Dettaglio (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Spese legali	3.172	4.444	4.101
Prestazioni per elaborazione dati	2.061	1.498	1.096
Prestazioni esterne per gestione crediti	1.248	990	973
Emolumenti a organismo di vigilanza	51	129	83
Spese legali per crediti in gestione	815	1.026	928
Spese notarili	574	387	390
Spese notarili da recuperare	188	67	100
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	859	775	827
Spese di manutenzione	802	728	875
Iva indetraibile	3.081	2.194	1.570
Altre imposte	889	239	186
Consulenze	6.041	3.966	2.677
Spese gestione sede	1.364	959	687
Resolution Fund e FITD	1.603	–	–
Altre spese	4.343	3.724	2.558
Totale	27.091	21.126	17.051

In questa voce sono comprese spese legali per Euro 815 migliaia nel 2015, Euro 1.026 migliaia nel 2014 ed Euro 928 migliaia nel 2013 e spese notarili per Euro 188 migliaia nel 2015, Euro 67 migliaia nel 2014 ed Euro 100 migliaia nel 2013, sostenute per conto delle società mandanti, e che sono state integralmente recuperate e incluse tra gli altri proventi di gestione.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, sono compresi oneri, per Euro 1.636 migliaia, connessi al processo di IPO sospeso nel corso dell'esercizio 2015, a seguito del cambio dell'azionista di riferimento di BFF.

Inoltre, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, le altre spese amministrative includono i contributi erogati per il Resolution Fund, ordinario per Euro 368 migliaia e straordinario per Euro 1.101 migliaia, e per il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi per Euro 134 migliaia, e ammontano complessivamente a Euro 1.603 migliaia. Tali importi sono stati registrati tra le altre spese amministrative come indicato nella nota della Banca d'Italia del 19 gennaio 2016 "Contributi ai fondi di risoluzione: trattamento in bilancio e nelle segnalazioni di vigilanza".

Per le "Altre spese" esposte nella tabella sopra, di seguito si fornisce un'evidenza di quelle principali.

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Compensi alla società esterna di <i>internal audit</i>	42	72	66
Compensi alle società esterne di elaborazione dati	2.140	1.559	1.151
Compensi alle società esterne di <i>collection</i>	1.150	984	973
Compenso alla società esterna che si occupa di organizzazione	–	198	165
Totale	3.332	2.813	2.355

Sezione 12 – Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – Voce 190**12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione**

L'accantonamento al fondo, raffrontato con l'esercizio precedente, presenta la seguente composizione:

Dettaglio (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Fondo di quiescenza e obblighi simili	878	1.280	630
Altri fondi	1	–	103
Totale	879	1.280	733

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

Sezione 13 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 200**13.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione**

Attività/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà				
– Ad uso funzionale	1.115			1.115
– Per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
– Ad uso funzionale				
– Per investimento				
Totale	1.115	–	–	1.115

Attività/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà				
– Ad uso funzionale	1.053			1.053
– Per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
– Ad uso funzionale				
– Per investimento				
Totale	1.053			1.053

Attività/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013			
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà				
– Ad uso funzionale	1.217			1.217
– Per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
– Ad uso funzionale				
– Per investimento				
Totale	1.217	–	–	1.217

Sezione 14 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 210

14.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

Attività/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà				
– Generate internamente dall'azienda				
– Altre	1.023			1.023
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	1.023	–	–	1.023

Attività/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà				
– Generate internamente dall'azienda				
– Altre	689			689
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	689	–	–	689

Attività/Componenti reddituali (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013			
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà				
– Generate internamente dall'azienda				
– Altre	572			572
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	572	–	–	572

Sezione 15 – Gli altri oneri e proventi di gestione – Voce 220**15.1 Altri oneri di gestione: composizione**

Dettaglio (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Oneri di gestione			
– Sopravvenienze passive	–	–	(60)
– Arrotondamenti e abbuoni passivi	(65)	(69)	(70)
– Altri oneri	(3)	–	–
– Oneri per fondi di garanzia	–	(13)	–
Totale	(68)	(82)	(130)

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

Dettaglio (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Proventi di gestione			
– Recupero spese legali per acquisti a titolo definitivo	1.256	1.771	2.412
– Recupero spese legali gestione	746	1.026	928
– Valore di realizzo crediti non al nominale		3.483	2.134
– Sopravvenienze attive	903	339	853
– Recupero spese notarili cedenti	188	68	100
– Altri proventi	1.119	427	312
Totale	4.212	7.114	6.739

Sezione 20 – Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 290**20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione**

Componenti reddituali/Settori (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
1. Imposte correnti	22.979	31.651	35.337
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi			
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio			
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n.214/2011			
4. Variazioni delle imposte anticipate	(362)	(537)	637
5. Variazioni delle imposte differite	4.912	30.600	(350)
Totale	27.529	61.714	35.624

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

Si riporta di seguito, per la sola Capogruppo, la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale effettivo di bilancio.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2015		2014		2013	
	IRES	IRAP	IRES	IRAP	IRES	IRAP
Risultato economico utile ai fini del calcolo dell'imposta	83.714	87.776	182.979	190.947	84.508	92.830
Onere Fiscale Teorico 36% IRES 2013 e 27,5% IRES 2015 e 2014 – 5,57% IRAP	23.021	4.889	50.319	10.636	30.423	5.171
Differenze permanenti non deducibili	(8.920)	1.202	889	1.801	2.759	2.153
Quota IRAP deducibile	(1.190)	–	(809)	–	(1.696)	–
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	(18.884)	–	(111.291)	–	–	–
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	1.943	122	1.913	–	1.231	–
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi successivi	(651)	(44)	(994)	(271)	(3.160)	(1.815)
Imponibile fiscale	56.012	89.056	72.687	192.477	83.642	93.168
Imposte Correnti dell'esercizio (IRES e IRAP)	14.688	4.816	19.989	10.721	30.111	5.189

Sezione 24 – Utile per azione

24.1 Numero medio delle azioni ordinarie a capitale diluito

Si riporta nella tabella di seguito il dettaglio del calcolo dell'utile per azione del Gruppo avendo a riferimento il numero medio di azioni in circolazione nel triennio 2013-2015, pari a 1.700.000.

Risultato per azione	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
Risultato dell'esercizio del Gruppo <i>(in migliaia di Euro)</i>	68.791	124.378	48.913
Numero medio delle azioni in circolazione	1.700.000	1.700.000	1.700.000
Risultato per azione (base e diluito) in Euro	40,47	73,16	28,77

Nel corso del triennio in esame non sono state poste in essere operazioni che comportino un effetto diluitivo sull'utile per azione.

PARTE D – REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA**PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA**

Voci (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015		
	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio	X	X	68.791
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico			–
20. Attività materiali			–
30. Attività immateriali			–
40. Piani a benefici definiti	(167)	46	(121)
50. Attività non correnti in via di dismissione			–
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			–
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico			–
70. Copertura di investimenti esteri			–
80. Differenze di cambio			–
90. Copertura dei flussi finanziari			–
a) variazioni a <i>fair value</i>	40	(13)	27
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita			–
a) variazioni a <i>fair value</i>	363	(120)	243
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
110. Attività non correnti in via di dismissione			–
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			–
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	236	(87)	149
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	236	(87)	68.940
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi			–
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza della capogruppo	236	(87)	68.940

Voci (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014		
	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio	X	X	124.378
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico			–
20. Attività materiali			–
30. Attività immateriali			–
40. Piani a benefici definiti	2		2
50. Attività non correnti in via di dismissione			–
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			–
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico			–
70. Copertura di investimenti esteri			–
80. Differenze di cambio			–
90. Copertura dei flussi finanziari			–
a) variazioni di <i>fair value</i>	(40)	13	(27)
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita			–
a) variazioni di <i>fair value</i>	(237)	78	(159)
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
110. Attività non correnti in via di dismissione			–
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			–
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(275)	91	(184)
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	(275)	91	124.194
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi			
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza della capogruppo	(275)	91	124.194

Voci (In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013		
	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio	X	X	48.913
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico			–
20. Attività materiali			–
30. Attività immateriali			–
40. Piani a benefici definiti	(1)	–	(1)
50. Attività non correnti in via di dismissione			–
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			–
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico			–
70. Copertura di investimenti esteri			–
80. Differenze di cambio			–
90. Copertura dei flussi finanziari			–
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	593	(196)	397
110. Attività non correnti in via di dismissione			–
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto			–
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	592	(196)	396
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	592	(196)	49.309
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi			
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza della Capogruppo	592	(196)	49.309

PARTE E – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURE

Premessa

Il Gruppo si è dotato di idonei dispositivi di governo societario nonché di adeguati meccanismi di gestione e controllo, al fine di fronteggiare i rischi a cui è esposto; tali presidi si inseriscono nella disciplina dell'organizzazione e del sistema dei controlli interni, volta ad assicurare una gestione improntata a canoni di efficienza, efficacia e correttezza, coprendo ogni tipologia di rischio aziendale coerentemente con le caratteristiche, le dimensioni e la complessità delle attività svolte. In tale ottica, il Gruppo ha formalizzato le politiche per il governo dei rischi, procede al loro riesame periodico, allo scopo di assicurarne l'efficacia nel tempo, e vigila, nel continuo, sul concreto funzionamento dei processi di gestione e controllo dei rischi. Tali politiche definiscono:

- la *governance* dei rischi e le responsabilità delle unità organizzative coinvolte nel processo di gestione;
- l'individuazione dei rischi cui il Gruppo è esposto, le metodologie di misurazione e di *stress testing*, i flussi informativi che sintetizzano le attività di monitoraggio;
- il processo annuale di *assessment* sull'adeguatezza del capitale interno;
- le attività di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale prospettica legate al processo di pianificazione strategica.

È rimessa agli organi aziendali di BFF, in qualità di Capogruppo, la definizione del modello di governo e gestione dei rischi a livello di Gruppo, tenendo conto della specifica operatività e dei connessi

profili di rischio caratterizzanti l'intero Gruppo, al fine di realizzare una politica di gestione dei rischi integrata e coerente. In tale ambito, gli organi aziendali di BFF svolgono le funzioni loro affidate con riferimento non soltanto alla propria realtà aziendale, ma anche valutando l'operatività complessiva del Gruppo e i rischi cui esso è esposto coinvolgendo, nei modi più opportuni, gli organi aziendali della controllata nelle scelte effettuate in materia di procedure e politiche di gestione dei rischi.

A livello di Gruppo, *la funzione Risk Management*, collabora nel processo di definizione e attuazione delle politiche di governo dei rischi attraverso un adeguato processo di gestione dei rischi stessi. Il responsabile non è coinvolto in attività operative che è chiamato a controllare, e i suoi compiti, e le relative responsabilità, sono disciplinati all'interno di uno specifico regolamento interno.

La funzione *Risk Management* ha, tra le altre, la responsabilità di:

- collaborare con gli organi aziendali nella definizione del complessivo sistema di gestione del rischio;
- assicurare adeguati processi di *risk management* attraverso l'introduzione e il mantenimento di opportuni sistemi di gestione del rischio per individuare, misurare, controllare o attenuare tutti i rischi rilevanti;
- assicurare la valutazione del capitale assorbito e della relativa adeguatezza, mediante la definizione di processi e procedure per fronteggiare ogni tipologia di rischio attuale e prospettico, che tengano conto delle strategie e dell'evoluzione del contesto;
- presiedere al funzionamento del processo di gestione del rischio e verificarne il rispetto;
- monitorare l'adeguatezza e l'efficacia delle misure assunte per rimediare alle carenze riscontrate nel sistema di gestione del rischio;
- presentare agli organi aziendali relazioni periodiche sull'attività svolta e fornire loro consulenza in materia di gestione del rischio.

SEZIONE 1 – RISCHI DEL GRUPPO

1.1 Rischio di credito

Informazione di natura qualitativa

1. Aspetti generali

L'attività di factoring, disciplinata dal Codice Civile (Libro IV – Capo V, artt. 1260–1267) e dalla legge 21 febbraio 1991, n. 52 e seguenti, consiste in una pluralità di servizi finanziari variamente articolabili attraverso la cessione pro-solvendo o pro-soluto di crediti di natura commerciale. Caratteristica peculiare dell'operazione di factoring è il coinvolgimento a vario titolo di tre soggetti, sinteticamente:

- Factor (cessionario)
- Cliente (cedente)
- Debitore (ceduto)

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, la valutazione di un'operazione di factoring deve essere condotta attraverso l'analisi di una molteplicità di fattori, che vanno dal grado di frammentazione del rischio alle caratteristiche del rapporto commerciale sottostante la qualità del credito, dalla capacità di rimborso del cliente cedente alla solvibilità dei debitori ceduti.

Il monitoraggio e la gestione del rischio di credito inizia con la fase di istruttoria della pratica di affidamento, propedeutica alla concessione di un servizio di factoring, in cui le diverse funzioni aziendali collaborano con particolare sinergia per fornire valutazioni analitico-soggettive delle controparti, sia quantitative (condizioni economico-finanziarie attuali, precedenti e prospettive) sia qualitative (livello del management, competitività e prospettive del prodotto, potenziale volume di crediti da gestire).

I principi guida e le modalità di monitoraggio e controllo del rischio di credito sono contenuti nel "Regolamento del Credito" in vigore, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2004 e successivi aggiornamenti. Un ulteriore presidio organizzativo a fronte del rischio di credito è rappresentato dal "Regolamento Controllo Credito", approvato dal Consiglio di Amministrazione del 21 luglio 2009 e successivi aggiornamenti, che descrive il processo di controllo del credito sul debitore, ed è parte integrante del "Regolamento del Credito".

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

La valutazione del rischio di credito si inserisce in una considerazione complessiva in merito all'adeguatezza patrimoniale del Gruppo in relazione ai rischi connessi con gli impieghi. In tale ottica, il Gruppo utilizza, per la misurazione del rischio di credito, il metodo "standardizzato", così come regolato dalla circolare n. 285 della Banca d'Italia "Disposizioni di vigilanza per le banche" e n. 286 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare", entrambe del 17 dicembre 2013, e successivi aggiornamenti, che comporta la suddivisione delle esposizioni in diverse classi ("portafogli") in base alla natura della controparte, e l'applicazione, a ciascun portafoglio, di coefficienti di ponderazione diversificati.

In particolare, per il portafoglio "Amministrazioni centrali e banche centrali", la ponderazione dipende dal *rating* attribuito dalle ECAI o dalle ECA ai singoli Stati; per il portafoglio "Intermediari vigilati", la ponderazione è funzione del *rating* dello Stato nel quale ha sede l'intermediario vigilato; per il portafoglio "Enti del settore pubblico", le regole della ponderazione sono le medesime previste per gli intermediari vigilati.

In data 13 giugno 2013 è stato comunicato alla Banca d'Italia l'intendimento del Gruppo di avvalersi, a partire dai flussi segnalati al 30 giugno 2013, delle valutazioni rilasciate dall'ECAI Dominion Bond Rating Service (DBRS), in sostituzione di Moody's Investor Service. Il *rating unsolicited* assegnato alla Repubblica Italiana da DBRS è "A low" e, pertanto, le esposizioni vantate nei confronti della pubblica amministrazione rientrano nella classe di merito di credito 2, con una ponderazione pari al 50%. Si è ritenuto che tale valore fosse maggiormente rappresentativo – rispetto alla ponderazione del 100%, relativa alla classe di merito creditizio 3, fissata da Moody's Investor Services – dei rischi effettivi attribuibili alle controparti della pubblica amministrazione, che rappresentano la quasi totalità delle esposizioni del Gruppo.

Il Gruppo calcola, quale requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, un ammontare dei fondi propri pari ad almeno l'8% delle esposizioni ponderate per il rischio per gli esercizi 2015, 2014 e 2013.

$$\text{Requisito patrimoniale} = 8\% \text{ Risk Weighted Amount (RWA)}$$

Il totale delle attività ponderate corrisponde alla somma degli RWA dei “*risk weighted*” di ciascuna classe di esposizione. In base alla metodologia di cui sopra, il requisito patrimoniale consolidato a fronte del rischio di credito, risulta essere pari ad Euro 60.809 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 52.831 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 52.984 migliaia al 31 dicembre 2013. Inoltre il “Regolamento del Credito”, che esplicita le fasi che la normativa di settore, individua come componenti il processo del credito:

- istruttoria;
- delibera;
- erogazione;
- monitoraggio e revisione;
- contenzioso.

Al fine di identificare i principali fattori di rischio, vengono descritte le principali attività svolte dall'impresa:

- sola gestione;
- factoring pro-soluto;
- factoring pro-solvendo.

Nel servizio di “sola gestione”, il rischio di credito è molto contenuto, poiché limitato all'esposizione vantata verso il cliente per il pagamento delle commissioni pattuite, ossia il rimborso delle spese legali sostenute. La concessione di un affidamento “sola gestione” segue l'iter tipico del processo del credito, anche se l'affidamento può essere deliberato da un organo non collegiale.

Il “factoring pro-soluto”, per sua natura, rappresenta il servizio maggiormente esposto al rischio di credito. Per questa ragione, le fasi di istruttoria della pratica di affidamento sono svolte, molto accuratamente, e i poteri di delibera sono riservati agli organi deliberanti.

La gestione del rischio di credito, quindi, oltre che sulla base della normativa interna aziendale, avviene nel prioritario rispetto delle disposizioni normative esterne (circolare n. 285 della Banca d'Italia “*Disposizioni di vigilanza per le banche*” e n. 286 “*Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare*” e successivi aggiornamenti) in tema di concentrazione dei rischi; in particolare:

- si definisce “grande esposizione” ogni posizione di rischio di importo pari o superiore al 10% del Capitale ammissibile, così come definito nel Regolamento n. 575 del 2013 (somma del Capitale di Classe 1 e del Capitale di Classe 2 pari o inferiore a un terzo del Capitale di Classe 1). Per Banca Farmafactoring, il Capitale ammissibile corrisponde ai Fondi propri;
- i gruppi bancari e le banche non appartenenti a gruppi bancari sono tenuti a contenere ciascuna posizione di rischio entro il limite del 25% dei fondi propri.

In considerazione del fatto che il Gruppo ha un'esposizione quasi completamente composta da crediti vantati nei confronti della pubblica amministrazione, il rischio del portafoglio è da ritenersi contenuto. Inoltre, BFF effettua mensilmente le segnalazioni alla “Centrale dei rischi” (circolare n. 139 della Ban-

ca d'Italia del 11 febbraio 1991 – 14° aggiornamento del 29 aprile 2011 “Centrale dei rischi. Istruzioni per gli intermediari creditizi”), fornendo informazioni sulla dinamica dell'indebitamento finanziario del debitore nel corso del tempo e sul rapporto accordato/utilizzato (che esprime l'impegno finanziario dell'azienda e i margini di indebitamento della stessa verso il sistema).

Valutazione qualitativa del credito

Viene effettuata un'analisi di *impairment* sul portafoglio crediti, finalizzata all'identificazione di eventuali riduzioni di valore delle proprie attività finanziarie. Tale analisi ha presupposto la distinzione tra crediti *performing* e crediti *non performing*, includendo in quest'ultima categoria le attività finanziarie che presentano rischi di perdita a livello individuale, mentre sono state considerate *performing* le rimanenti attività finanziarie.

Crediti performing

La valutazione dei crediti *performing* include quei crediti nei confronti della clientela per i quali, nonostante gli stessi evidenzino scadenze da oltre 90 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita a livello individuale. Tale rappresentazione è coerente con il criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo al “costo ammortizzato”, che si basa, infatti, sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, che richiede una stima dei tempi di incasso. Nonostante i crediti siano quasi esclusivamente verso la pubblica amministrazione, come negli scorsi esercizi, a ogni redazione del bilancio o delle situazioni intermedie, il Gruppo, secondo quanto disposto dallo IAS 39, ha effettuato una valutazione collettiva dei crediti *performing* (*impairment test*), atta a monitorarne i contenuti quantitativi.

Per determinare la “perdita in caso di inadempienza” (LGD), BFF ha assunto il valore proposto dallo “Schema di Accordo di Basilea” per i crediti non coperti da garanzia reale verso soggetti sovrani, imprese e banche, pari al 45% della “probabilità di default” (PD) trovata. La valutazione collettiva della “probabilità di default” (PD) è stata effettuata attribuendo un *rating* ai debitori (ASL/AO) corrispondente a quello riconosciuto alla Regione di appartenenza dalle principali agenzie di *rating*. Tale analisi e la relativa modalità di calcolo sono state impostate in sede di passaggio ai principi contabili internazionali. Detto calcolo non ha mai prodotto dati significativi, in quanto le *probability of default* (PD) attribuite alle regioni sulle base dei *rating* portavano a un risultato dell'*impairment test* contenuto.

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 l'*impairment test* ha evidenziato rispettivamente un risultato pari a circa Euro 2,9 milioni, Euro 2 milioni ed Euro 2 milioni. La variazione di Euro 0,9 milioni tra il 2015 e il 2014 è stata causata principalmente dall'aumento dell'*outstanding* del Gruppo.

Crediti non performing

Secondo quanto previsto dallo IAS 39, e ai fini di una valutazione analitica, il Gruppo ha effettuato una ricognizione delle attività finanziarie classificate come *crediti non performing*, allo scopo di individuare posizioni che individualmente presentano oggettive perdite di valore. I *crediti non performing* del Gruppo sono costituiti dalle sofferenze di BFF, il cui valore, al netto delle svalutazioni analitiche, ammonta ad Euro 2.507 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 2.936 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 2.368 migliaia al 31 dicembre 2013.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

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

2.4 Attività finanziarie deteriorate

Si precisa come in data 24 luglio 2014 l'EBA ha proceduto alla pubblicazione del “Final Draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and nonperforming exposures” (EBA/ITS /2013/03/rev1 24/7/2014): tale documento introduce nuove definizioni in materia di attività deteriorate e di concessioni (*forbearance measures*).

Tali definizioni sono state recepite con il 7° aggiornamento della Circolare n. 272 della Banca d'Italia del 20 gennaio 2015 e prevedono la suddivisione delle attività deteriorate in:

- Esposizioni scadute, per un valore netto di Euro 43.234 migliaia, Euro 9.779 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 5.803 migliaia al 31 dicembre 2013;
- Inadempienze probabili, non rilevate nel triennio;
- Sofferenze, per un valore netto di Euro 2.507 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 2.936 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 2.368 migliaia al 31 dicembre 2013.

Con riferimento agli esercizi 2014 e 2013 la ripartizione dei crediti verso clientela includeva crediti “in bonis” e “deteriorati” secondo quanto disposto dalla circolare della Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, “Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione” ed i crediti “deteriorati” erano suddivisi nelle categorie “esposizioni scadute”, “esposizioni ristrutturate”, “incagli” e “sofferenze”, secondo le definizioni stabilite dalle allora vigenti segnalazioni di vigilanza, e contenute nella circolare della Banca d'Italia n. 272 del 30 luglio 2008 “Matrice dei conti” e successivi aggiornamenti. A seguito dell'introduzione del sopracitato documento dell'EBA, i crediti compresi in “Incagli” al 31 dicembre 2014 sono stati riclassificati in “inadempienze probabili”. Gli incagli ammontavano a Euro 62 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 196 migliaia al 31 dicembre 2013.

Nel triennio il Gruppo non presenta crediti classificati come esposizioni ristrutturate.

Esposizioni scadute

Sono esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti territoriali, enti del settore pubblico, enti senza scopo di lucro e imprese, che alla data di riferimento del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono scadute da oltre 90 giorni.

In particolare, le esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti del settore pubblico ed enti territoriali si considerano scadute quando il debitore non abbia effettuato alcun pagamento per nessuna delle posizioni di debito verso l'intermediario finanziario da oltre 90 giorni.

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, le esposizioni scadute nette ammontano rispettivamente ad Euro 43.234 migliaia, Euro 9.779 migliaia ed Euro 5.803 migliaia.

Inadempienze probabili

Nel definire la tipologia di esposizione, viene richiamato il concetto di *unlikely to pay*, per cui l'inadempienza probabile rappresenta il risultato del giudizio dell'intermediario circa l'improbabilità che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie. Tale valutazione va operata indipendentemente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati.

Non è, pertanto, necessario attendere il sintomo esplicito di anomalia (ad esempio, il mancato rimborso), laddove sussistano elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore. Le esposizioni verso soggetti *retail* possono essere classificate nella categoria delle inadempienze probabili a livello di singola transazione, sempreché l'intermediario valuti che non ricorrano le condizioni per classificare in tale categoria il complesso delle esposizioni verso il medesimo debitore.

Al 31 dicembre 2015, il Gruppo non presenta posizioni classificate come inadempienze probabili.

Sofferenze

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

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, il totale complessivo delle sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore, ammonta rispettivamente ad Euro 2.507 migliaia, Euro 2.936 migliaia ed Euro 2.368 migliaia.

Gli importi corrispondono principalmente all'esposizione verso il debitore Fondazione Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo, che, nel corso del 2013, ha provveduto al pagamento dei primi due riparti, per circa Euro 9,6 milioni, e nel corso del 2015 è pervenuto il pagamento di Euro 1,5 milioni, portando l'esposizione residua a Euro 0,9 milioni al 31 dicembre 2015.

A seguito del riconoscimento – da parte del concordato preventivo, approvato dall'Adunanza dei Creditori in data 19 marzo 2012 – della quota capitale nonché della quota relativa agli interessi di mora, peraltro già interamente svalutata, BFF ha optato per non effettuare alcun accantonamento, in quanto il totale degli incassi che deriveranno dall'accordo risulta in linea con la quota capitale in essere.

Nel corso del 2014 si segnala l'appostazione a sofferenza di un ulteriore debitore e di un cedente, per un importo complessivo pari a circa Euro 570 migliaia, non svalutati in quanto coperti da fideiussione.

I crediti per interessi di mora, relativi a posizioni in sofferenza, ammontano a Euro 13,6 milioni e sono completamente svalutati. Si riferisce, principalmente a esposizioni verso la Fondazione Centro San Raffaele del Monte Tabor in liquidazione e concordato preventivo

Al 31 dicembre 2015 le altre sofferenze ammontano a circa Euro 3,3 milioni: di queste, Euro 1,6 milioni circa sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, pertanto, il loro valore netto risulta pari a zero. Le rimanenti posizioni, per circa Euro 1,6 milioni non sono state svalutate in quanto si riferiscono a posizioni garantite da fideiussioni e a esposizioni relative a enti locali in dissesto (di cui, Euro 743 migliaia acquistati in dissesto ed Euro 312 migliaia acquistati in bonis e andati successivamente in

dissesto), per i quali non si è proceduto ad effettuare accantonamenti in quanto si attende il termine del dissesto per recuperare il 100% delle ragioni creditorie. Negli esercizi 2013 e 2014 le altre sofferenze sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, quindi, il loro valore netto risulta pari a zero.

A differenza delle considerazioni effettuate sulle sofferenze, la valutazione delle esposizioni scadute e degli incagli avviene a livello di portafoglio, in quanto dette posizioni non evidenziano elementi oggettivi di perdita a livello individuale.

Incagli

Con riferimento agli esercizi 2014 e 2013, sono esposizioni nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo. Tra le esposizioni incagliate vanno inclusi anche i cosiddetti “Incagli oggettivi”, ossia le esposizioni che presentano le seguenti condizioni:

- non appartengano ai portafogli “Amministrazioni Centrali e Banche Centrali”, “Enti territoriali” ed “Enti del settore pubblico”;
- sono scadute in via continuativa da oltre 270 giorni;
- l’importo complessivo delle esposizioni scadute rappresenti una quota pari ad almeno il 10% dell’intera esposizione.

Al 31 dicembre 2014 e 2013 gli incagli netti ammontano rispettivamente a Euro 62 migliaia ed Euro 196 migliaia, e sono costituiti unicamente da “Incagli oggettivi”.

Esposizioni ristrutturare

Con riferimento agli esercizi 2014 e 2013, si tratta di esposizioni per le quali un intermediario, a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, acconsente a modifiche delle originarie condizioni contrattuali, che diano luogo a una perdita.

Al 31 dicembre 2014 e 2013 il Gruppo non presenta posizioni classificate come esposizioni ristrutturate.

Informazione di natura quantitativa

Nella presente sezione, così come disposto dalla circolare della Banca d’Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti “Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione”, le informazioni sono fornite facendo unicamente riferimento al Gruppo, composto da BFF e da Farmafactoring España S.A..

Nei casi espressamente indicati, in cui occorre considerare l’insieme completo delle imprese incluse nel consolidamento, sono stati riportati anche i dati relativi ai veicoli FF Finance, Farmafactoring SPV I e Mediona. Nelle tabelle riferite al solo Gruppo, escludendo i suddetti veicoli, i dati devono essere riportati al lordo dei rapporti con le altre società incluse nel consolidamento di bilancio.

A. Qualità del credito**A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale****A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)**

Portafogli/qualità (In migliaia di Euro)	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Altre esposizioni deteriorate	Esposizioni non deteriorate	Totale al 31 dicembre 2015
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita					429.415	429.415
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					822.859	822.859
3. Crediti verso banche					60.523	60.523
4. Crediti verso clientela	2.507		43.234		1.916.263	1.962.004
5. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>						
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale	2.507	-	43.234	-	3.329.060	3.274.801

Portafogli/qualità (In migliaia di Euro)	Gruppo bancario					Altre imprese			Totale esposizione al 31 dicembre 2014
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre attività	Deteriorate	Altre	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione									
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita						370.157			370.156
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						955.932			955.932
4. Crediti verso banche						77.389		20.337	97.726
5. Crediti verso clientela	2.936	62		9.779	255.287	1.286.893			1.554.957
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>									
7. Attività finanziarie in corso di dismissione									
8. Derivati di copertura									
Totale	2.936	62	-	9.779	255.287	2.690.371	-	20.337	2.978.771

Portafogli/qualità (In migliaia di Euro)	Gruppo bancario					Altre imprese			Totale al 31 dicembre 2013
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre attività	Deteriorate	Altre	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						5			5
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita						81.992			81.992
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza									
4. Crediti verso banche						118.197		207.747	325.944
5. Crediti verso clientela	2.368	195		5.803	180.745	947.467			1.136.578
6. Attività finanziarie valutate al fair value									
7. Attività finanziarie in corso di dismissione									
8. Derivati di copertura									
Totale	2.368	195	-	5.803	180.745	1.147.661	-	207.747	1.544.519

Tra i crediti verso la clientela, i crediti *in bonis* acquistati a titolo definitivo pro soluto, iscritti al nome del debitore ceduto, con i presupposti della “*derecognition*” e valutati al “costo ammortizzato”, ammontano ad Euro 1.880.538 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 1.523.383 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 1.119.125 migliaia al 31 dicembre 2013.

Tra questi, si evidenzia l’importo delle esposizioni scadute non deteriorate – secondo quanto riportato nella circolare n. 272 del 30 luglio 2008 e successivi aggiornamenti – “Matrice dei conti” – pari ad Euro 386.219 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 255.287 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 180.745 migliaia al 31 dicembre 2013.

Tutti gli acquisti di crediti pro-soluto di BFF si riferiscono all’operatività di factoring ai sensi della legge n. 52/91.

A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

Portafogli/qualità (In migliaia di Euro)	Attività deteriorate			Attività non deteriorate			Totale esposizione al 31 dicembre 2015
	Esposiz. lorda	Rettifiche specifiche	Esposiz. Netta	Esposiz. lorda	Rettifiche specifiche	Esposiz. Netta	
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				429.415		429.415	429.415
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				822.859		822.859	822.859
4. Crediti verso banche				60.523		60.523	60.523
5. Crediti verso clientela	47.536	1.795	45.741	1.920.013	3.750	1.916.263	1.962.004
6. Attività finanziarie valutate al fair value							
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura							
Totale A	47.536	1.795	45.741	3.232.810	3.750	3.229.060	3.274.801

Portafogli/qualità (In migliaia di Euro)	Attività deteriorate		In bonis				Totale esposizione al 31 dicembre 2014
	Esposiz. Lorda	Rettifiche specifiche	Esposiz. Netta	Esposiz. lorda	Rettifiche specifiche	Esposiz. Netta	
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				370.156		370.156	370.156
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				955.932		955.932	955.932
4. Crediti verso banche				77.389		77.389	77.389
5. Crediti verso clientela	14.676	1.899	12.778	1.544.848	2.668	1.542.180	1.554.957
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>							
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura							
Totale A	14.676	1.899	12.778	2.948.325	2.668	2.945.657	2.958.434
B. Altre imprese incluse nel consolidamento							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza							
4. Crediti verso banche				20.337		20.337	20.337
5. Crediti verso clientela							
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>							
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura							
Totale B	-	-	-	20.337	-	20.337	20.337
Totale	14.676	1.899	12.778	2.968.662	2.668	2.965.994	2.978.771

Portafogli/qualità (In migliaia di Euro)	Attività deteriorate			In bonis			Totale esposizione al 31 dicembre 2013
	Esposiz. lorda	Rettifiche specifiche	Esposiz. Netta	Esposiz. lorda	Rettifiche specifiche	Esposiz. Netta	
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				5		5	5
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				81.992		81.992	81.992
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza							
4. Crediti verso banche				118.198		118.198	118.198
5. Crediti verso clientela	11.259	2.892	8.367	1.130.184	1.973	1.128.211	1.136.578
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>							
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura							
Totale A	11.259	2.892	8.367	1.330.379	1.973	1.328.406	1.336.773
B. Altre imprese incluse nel consolidamento							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione							
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita							
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza							
4. Crediti verso banche				207.747		207.747	207.747
5. Crediti verso clientela							
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>							
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura							
Totale B	-	-	-	207.747	-	207.747	207.747
Totale	11.259	2.892	8.367	1.538.126	1.973	1.536.153	1.544.520

A.1.3 Gruppo – Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori (in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015					Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Esposizione lorda				Attività non deteriorate			
	Attività deteriorate							
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A) ESPOSIZIONI PER CASSA								
a) Sofferenze								
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
b) Inadempienze probabili								
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
c) Esposizioni scadute deteriorate								
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
d) Esposizioni scadute non deteriorate								
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
e) Altre esposizioni non deteriorate					55.778			55.778
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
TOTALE A					55.778			55.778
B) ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO								
a) deteriorate								
b) non deteriorate								
TOTALE B								
TOTALE (A + B)					55.778			55.778

(In migliaia di Euro)

	Al 31 dicembre 2014			
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze				
b) Incagli				
c) Esposizioni ristrutturata				
d) Esposizioni scadute deteriorate				
e) Altre attività	77.389			77.389
TOTALE A	77.389	–	–	77.389
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate				
b) Altre	22			22
TOTALE B	22	–	–	22
TOTALE (A+B)	77.411	–	–	77.411

(In migliaia di Euro)

	Al 31 dicembre 2013			
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze				
b) Incagli				
c) Esposizioni ristrutturatae				
d) Esposizioni scadute deteriorate				
e) Altre attività	118.197			118.197
TOTALE A	118.197	-	-	118.197
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate				
b) Altre	27			27
TOTALE B	27	-	-	27
TOTALE (A+B)	118.224	-	-	118.224

A.1.6 Gruppo – Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori (in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015							
	Esposizione lorda				Attività non deteriorate	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate							
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A) ESPOSIZIONI PER CASSA								
a) Sofferenze			228	3.998		1.719		2.507
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
b) Inadempienze probabili								
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
c) Esposizioni scadute deteriorate	33.531	2.004	7.010	765		76		43.234
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
d) Esposizioni scadute non deteriorate					387.769		1.550	386.219
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
e) Altre esposizioni non deteriorate					1.532.244			1.530.044
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>								
TOTALE A	33.531	2.004	7.238	4.763	1.920.013	1.795	3.750	1.962.004
B) ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO								
a) deteriorate								
b) non deteriorate					117.461			
TOTALE B					117.461			
TOTALE (A + B)	33.531	2.004	7.238	4.763	2.037.474	1.795	3.750	1.962.004

(In migliaia di Euro)

	Al 31 dicembre 2014			
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze	4.819	1.883		2.936
b) Incagli	62			62
c) Esposizioni ristrutturate				
d) Esposizioni scadute deteriorate	9.795	16		9.779
e) Altre attività	2.870.936		2.668	2.868.268
TOTALE A	2.885.612	1.899	2.668	2.881.045
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate				
b) Altre	11.280			11.280
TOTALE B	11.280	-	-	11.280
TOTALE (A+B)	2.896.892	1.899	2.668	2.892.325

(In migliaia di Euro)

	Al 31 dicembre 2013			
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze	4.635	2.267		2.368
b) Incagli	196			196
c) Esposizioni ristrutturate				
d) Esposizioni scadute deteriorate	6.428	625		5.803
e) Altre attività	1.239.424		1.973	1.237.451
TOTALE A	1.250.683	2.892	1.973	1.245.818
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate				
b) Altre				
TOTALE B	-	-	-	-
TOTALE (A+B)	1.250.683	2.892	1.973	1.245.818

A.1.7 Gruppo – Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

Causali/Categorie (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015		
	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	4.819	62	9.795
– di cui: esposizioni cedute non cancellate			
B. Variazioni in aumento	1.518	–	44.540
B.1 ingressi da esposizione creditizie in bonis	1.479		44.502
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	30		29
B.3 altre variazioni in aumento	9		9
C. Variazioni in diminuzione	2.111	62	11.025
C.1 uscite verso esposizioni creditizie in bonis	184	1	1.364
C.2 cancellazioni			
C.3 incassi	1.927	3	9.661
C.4 realizzi per cessioni			
C.5 perdite da cessioni			
C.6 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		58	
C.7 altre variazioni in diminuzione			
D. Esposizione lorda finale	4.226	–	43.310
– di cui: esposizioni cedute non cancellate	914		3.769

Causali/Categorie (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014			
	Sofferenze	Incagli	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	4.635	196		6.427
– di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	597	37		8.041
B.1 ingressi da esposizione creditizie in bonis	427			6.788
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	142			8
B.3 altre variazioni in aumento	28	37		1.245
C. Variazioni in diminuzione	413	171		4.673
C.1 uscite verso esposizioni creditizie in bonis				4.357
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	413	21		316
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 perdite da cessioni				
C.6 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		150		
C.7 altre variazioni in diminuzione				
D. Esposizione lorda finale	4.819	62		9.795
– di cui: esposizioni cedute non cancellate				

Causali/Categorie (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013			
	Sofferenze	Incagli	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	14.102	2.898		8.273
– di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	723	55		5.460
B.1 ingressi da esposizione creditizie in <i>bonis</i>	601			5.388
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				
B.3 altre variazioni in aumento	122	55		72
C. Variazioni in diminuzione	(10.189)	(2.757)		(7.306)
C.1 uscite verso esposizioni creditizie in <i>bonis</i>	(33)			(3.706)
C.2 cancellazioni	(99)	(2)		(4)
C.3 incassi	(9.417)	(2.751)		(3.575)
C.4 realizzi per cessioni				
C.5 perdite da cessioni				
C.6 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	(639)	(4)		
C.7 altre variazioni in diminuzione	(1)			(21)
D. Esposizione lorda finale	4.636	196	–	6.427
– di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.1.8 Gruppo – Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

Causali/Categorie (in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015					
	Sofferenze		Inadempienze probabili		Esposizioni scadute deteriorate	
	Totale	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totale	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totale	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni
A. Rettifiche complessive iniziali	1.883				16	
– di cui: esposizioni cedute non cancellate						
B. Variazioni in aumento	143				77	
B.1 rettifiche di valore	143				72	
B.2 perdite da cessione						
B.3 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate						
B.4 altre variazioni in aumento					5	
C. Variazioni in diminuzione	307				17	
C.1 riprese di valore da valutazione					1	
C.2 riprese di valore da incasso	123				9	
C.3 utili da cessione						
C.4 cancellazioni						
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate						
C.6 altre variazioni in diminuzione	184				7	
D. Rettifiche complessive finali	1.719				76	
– di cui: esposizioni cedute non cancellate	18				7	

Causali/Categorie (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014			
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute deteriorate
A. Rettifiche complessive iniziali	2.267			625
– di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	56	1		675
B.1 rettifiche di valore	56	1		670
B.1bis perdite da cessione				
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				1
B.3 altre variazioni in aumento				4
C. Variazioni in diminuzione	441	1		1.283
C.1 riprese di valore da valutazione				
C.2 riprese di valore da incasso	441			
C.2bis utili da cessione				
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		1		
C.5 altre variazioni in diminuzione				1.283
D. Rettifiche complessive finali	1.882	–		17
– di cui: esposizioni cedute non cancellate				
Causali/Categorie (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013			
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute deteriorate
A. Rettifiche complessive iniziali	2.281	4		12
– di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	799			625
B.1 rettifiche di valore	799			5
B.1bis perdite da cessione				
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate				620
B.3 altre variazioni in aumento				
C. Variazioni in diminuzione	(813)	(4)		(12)
C.1 riprese di valore da valutazione				
C.2 riprese di valore da incasso	(41)	(4)		(12)
C.2bis utili da cessione				
C.3 cancellazioni	(100)			
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	(639)			
C.5 altre variazioni in diminuzione	(33)			
D. Rettifiche complessive finali	2.267	–	–	625
– di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni.**A.2.1 Gruppo – Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio per classi di rating esterni**

Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio per classi (In migliaia di Euro)	Rating esterni						Senza rating	Totale al 31 dicembre 2015
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni per cassa		3.145.026	28.734				96.295	3.270.055
B. Derivati								–
B.1 Derivati finanziari								–
B.2 Derivati su crediti								–
C. Garanzie rilasciate								–
D. Impegni a erogare fondi							117.461	117.461
E. Altre								–
Totale	–	3.145.026	28.734	–	–	–	213.756	3.387.516

Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio per classi (In migliaia di Euro)	Rating esterni						Senza rating	Totale al 31 dicembre 2014
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni per cassa		2.886.494	21.938				50.002	2.958.434
B. Derivati								–
B.1 Derivati finanziari								–
B.2 Derivati su crediti								–
C. Garanzie rilasciate							22	22
D. Impegni a erogare fondi							11.280	11.280
E. Altre								–
Totale	–	2.886.494	21.938	–	–	–	61.304	2.969.736

Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio per classi (In migliaia di Euro)	Rating esterni						Senza rating	Totale al 31 dicembre 2013
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni per cassa		1.319.228					44.792	1.364.020
B. Derivati								–
B.1 Derivati finanziari								–
B.2 Derivati su crediti								–
C. Garanzie rilasciate							22	22
D. Impegni a erogare fondi								–
E. Altre								–
Totale	–	1.319.228	–	–	–	–	44.814	1.364.042

La presente tabella comprende, tra le “esposizioni per cassa”, le seguenti voci dell’attivo di bilancio relative al Gruppo:

- voce 20 – Attività finanziarie detenute per la negoziazione – pari ad Euro 5 migliaia al 31 dicembre 2013;
- voce 40 – Attività finanziarie disponibili per la vendita (solo titoli di debito) – pari ad Euro 429.414 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 370.156 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 81.992 migliaia al 31 dicembre 2013;
- voce 50 – Attività finanziarie detenute sino alla scadenza – pari a Euro 822.859 migliaia al 31 dicembre 2015;

- voce 60 – Crediti verso banche per Euro 55.778 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 77.389 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 118.197 migliaia al 31 dicembre 2013, pari ai saldi dei rapporti di conto corrente che BFF e Farmafactoring España S.A. hanno in essere a fine esercizio;
- voce 70 – Crediti verso clientela per Euro 1.962.004 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 1.554.957 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 1.163.827 migliaia al 31 dicembre 2013, pari alla somma delle esposizioni in essere alla fine di ogni esercizio di BFF e Farmafactoring España S.A., al netto dei finanziamenti infragruppo.

Ai fini dell'attribuzione del merito creditizio dei debitori, sono state utilizzati i *rating* forniti dall'agenzia di *rating* DBRS (ECAI di riferimento). Di seguito, si riporta il raccordo tra le classi di rischio e i *rating* forniti da detta agenzia.

Classe di merito di credito	ECAI DBRS Rating's Limited
1	da AAA a AAL
2	da AH a AL
3	da BBBH a BBBL
4	da BBH a BBL
5	da BH a BL
6	CCC

A.3 Distribuzione delle esposizioni garantite per tipologia di garanzia

A.3.2 Esposizione creditizie verso clientela garantite

31 dicembre 2015 Esposizione creditizie verso clientela garantite (In migliaia di Euro)	Valore esposizione netta	Garanzie reali ⁽¹⁾				CLN	Garanzie personali ⁽²⁾							Totale (1) + (2)
		Immobili ipoteche	Immobili Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali		Derivati su crediti			Crediti di firma				
							Altri derivati							
							Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	
2. Esposizioni creditizie per cassa garantite:	485											234	251	485
2.1 totalmente garantite	485											234	251	485
– di cui deteriorate	234											234		234
2.2 parzialmente garantite														
– di cui deteriorate														
2. Esposizioni creditizie fuori bilancio garantite:														
2.1 totalmente garantite														
– di cui deteriorate														
2.2 parzialmente garantite														
– di cui deteriorate														

31 dicembre 2014 Esposizione creditizie verso clientela garantite (In migliaia di Euro)	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				CLN	Garanzie personali (2)								Totale (1) + (2)
		Immobili ipoteche	Immobili Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali		Derivati su crediti				Crediti di firma				
							Altri derivati				Banche	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
							Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici					
2. Esposizioni creditizie per cassa garantite:	529										427	102	529		
2.1 totalmente garantite	529										427	102	529		
– di cui deteriorate	427										427		427		
2.2 parzialmente garantite															
– di cui deteriorate															
2. Esposizioni creditizie fuori bilancio garantite:															
2.1 totalmente garantite															
– di cui deteriorate															
2.2 parzialmente garantite															
– di cui deteriorate															

B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

B.1 Gruppo – Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela (valore di bilancio)

Esposizioni/Controparti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015					
	Governi			Altri enti pubblici		
	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze				1.229	451	
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
A.2 Inadempienze probabili						
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	31			9.543	17	
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
A.4 Esposizioni non deteriorate	1.533.844		499	1.584.139		3.225
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
Totale A	1.533.875	–	499	1.594.911	468	3.225
B. Esposizioni “fuori bilancio”						
B.1 Sofferenze						
B.2 Inadempienze probabili						
B.3 Altre attività deteriorate						
B.4 Esposizioni non deteriorate	7.360			18.861		
Totale B	7.360	–		18.861		–
Totale (A+B)	1.541.235	–	499	1.613.772	468	3.225

Esposizioni/Controparti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015					
	Società finanziarie			Imprese di assicurazione		
	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze						
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
A.2 Inadempienze probabili						
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
A.3 Esposizioni scadute deteriorate						
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
A.4 Esposizioni non deteriorate	28.932					
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
Totale A	28.932					
B. Esposizioni "fuori bilancio"						
B.1 Sofferenze						
B.2 Inadempienze probabili						
B.3 Altre attività deteriorate						
B.4 Esposizioni non deteriorate						
Totale B						
Totale (A+B)	28.932					

Esposizioni/Controparti (In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2015					
	Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze	234	850		1.044	418	
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
A.2 Inadempienze probabili						
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	33.473	59		186		
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
A.4 Esposizioni non deteriorate	6.491		8	15.131		18
<i>di cui: esposizioni oggetto di concessioni</i>						
Totale A	40.198	909	8	16.361	418	18
B. Esposizioni "fuori bilancio"						
B.1 Sofferenze						
B.2 Inadempienze probabili						
B.3 Altre attività deteriorate						
B.4 Esposizioni non deteriorate	91.240					
Totale B	91.240					
Totale (A+B)	131.438	909	8	16.361	418	18

Esposizioni/Controparti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014					
	Governi			Altri enti pubblici		
	Esposizione netta	Rettifiche specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze				110	576	
A.2 Incagli						
A.3 Esposizioni ristrutturate						
A.4 Esposizioni scadute	5.247	9		3.284	5	
A.5 Altre esposizioni	1.435.839		179	1.386.763		2.446
Totale A	1.441.086	9	179	1.390.157	581	2.446
B. Esposizioni "fuori bilancio"						
B.1 Sofferenze						
B.2 Incagli						
B.3 Altre attività deteriorate						
B.4 Altre esposizioni						
Totale B						
Totale (A+B)	1.441.086	9	179	1.390.157	581	2.446

Esposizioni/Controparti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014					
	Società finanziarie			Imprese di assicurazione		
	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze						
A.2 Incagli						
A.3 Esposizioni ristrutturate						
A.4 Esposizioni scadute						
A.5 Altre esposizioni	13.588		1			
Totale A	13.588	-	1	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"						
B.1 Sofferenze						
B.2 Incagli						
B.3 Altre attività deteriorate						
B.4 Altre esposizioni	11.280					
Totale B	11.280	-	-	-	-	-
Totale (A+B)	24.868	-	1	-	-	-

Esposizioni/Controparti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014					
	Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze	427	851		2.400	456	456
A.2 Incagli				62		
A.3 Esposizioni ristrutturare						
A.4 Esposizioni scadute	623	1		625	1	
A.5 Altre esposizioni	23.701		38	8.376		5
Totale A	24.751	852	38	11.463	457	461
B. Esposizioni "fuori bilancio"						
B.1 Sofferenze						
B.2 Incagli						
B.3 Altre attività deteriorate						
B.4 Altre esposizioni						
Totale B						
Totale (A+B)	24.751	852	38	11.463	457	461

Esposizioni/Controparti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013					
	Governi			Altri enti pubblici		
	Esposizione netta	Rettifiche specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze					955	
A.2 Incagli						
A.3 Esposizioni ristrutturare						
A.4 Esposizioni scadute				5.798	625	
A.5 Altre esposizioni	93.312		20	1.107.716		1.952
Totale A	93.312	-	20	1.113.514	1.580	1.952
B. Esposizioni "fuori bilancio"						
B.1 Sofferenze						
B.2 Incagli						
B.3 Altre attività deteriorate						
B.4 Altre esposizioni						
Totale B	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B)	93.312	-	20	1.113.514	1.580	1.952

Esposizioni/Controparti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013					
	Società finanziarie			Imprese di assicurazione		
	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze						
A.2 Incagli						
A.3 Esposizioni ristrutturare						
A.4 Esposizioni scadute						
A.5 Altre esposizioni	28.949					
Totale A	28.949	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"						
B.1 Sofferenze						
B.2 Incagli						
B.3 Altre attività deteriorate						
B.4 Altre esposizioni						
Totale B	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B)	28.949	-	-	-	-	-

Esposizioni/Controparti (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013					
	Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa						
A.1 Sofferenze		914		2.368	398	
A.2 Incagli	130			65		
A.3 Esposizioni ristrutturare						
A.4 Esposizioni scadute				5		
A.5 Altre esposizioni	2.291			5.184		
Totale A	2.421	914	-	7.622	398	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"						
B.1 Sofferenze						
B.2 Incagli						
B.3 Altre attività deteriorate						
B.4 Altre esposizioni						
Totale B	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31 dicembre 2013	2.421	914	-	7.622	398	-

B.2 Gruppo – Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela (valore di bilancio)

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015									
	Italia		Altri Paesi Europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	2.507	1.719								
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	43.220	76	14							
A.4 Esposizioni non deteriorate	2.947.189	3.700	221.347	50						
Totale A	2.992.916	5.495	221.361	50	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni “fuori bilancio”										
B.1 Sofferenze										
B.2 Inadempienze probabili										
B.3 Esposizioni scadute deteriorate										
B.4 Esposizioni non deteriorate	117.461	-								
Totale B	117.461									
Totale (A+B)	3.110.377	5.495	221.361	50	-	-	-	-	-	-

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014									
	Italia		Altri Paesi Europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	2.936	1.883								
A.2 Incagli	62									
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	9.779	16								
A.5 Altre esposizioni	2.598.990	2.638	269.278	30						
Totale A	2.611.767	4.537	269.278	30	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni “fuori bilancio”										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	11.280									
Totale B	11.280				-	-	-	-	-	-
Totale (A+B)	2.623.047	4.537	269.278	30	-	-	-	-	-	-

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013									
	Italia		Altri Paesi Europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	2.368	2.267								
A.2 Incagli	196									
A.3 Esposizioni ristrutturare										
A.4 Esposizioni scadute	5.803	625								
A.5 Altre esposizioni	1.191.299	1.973	46.152							
Totale A	1.199.666	4.865	46.152							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni										
Totale B										
Totale (A+B)	1.199.666	4.865	46.152							

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015								
	Italia Nord Ovest		Italia Nord Est		Italia Centro		Italia Sud e Isole		
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	
A. Esposizioni per cassa									
A.1 Sofferenze		914	346	397	58	131	951	1.077	363
A.2 Inadempienze probabili									
A.3 Esposizioni scadute deteriorate		2.300	4	1.047	2	2.705	5	37.168	66
A.4 Esposizioni non deteriorate		165.823	272	81.816	138	1.884.331	1.852	815.208	1.438
Totale A		169.037	622	83.260	198	1.887.167	2.808	853.453	1.867
B. Esposizioni "fuori bilancio"									
B.1 Sofferenze									
B.2 Inadempienze probabili									
B.3 Altre attività deteriorate									
B.4 Esposizioni non deteriorate		5.539		4.157		102.038		5.726	
Totale B		5.539		4.157		102.038		5.726	
Totale (A+B)		174.576	622	87.417	198	1.989.205	2.808	859.179	1.867

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014							
	Italia Nord Ovest		Italia Nord Est		Italia Centro		Italia Sud e Isole	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comple.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comple.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comple.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comple.
A. Esposizioni per cassa								
A.1 Sofferenze	2.400	385	427		110	1.152		346
A.2 Incagli	33	–			29	–		
A.3 Esposizioni ristrutturate								
A.4 Esposizioni scadute	625	1	10	–	6.902	11	2.242	4
A.5 Altre esposizioni	191.079	285	107.645	159	1.638.446	1.117	661.821	1.077
Totale A	194.137	671	108.082	159	1.645.487	2.280	664.063	1.427
B. Esposizioni “fuori bilancio”								
B.1 Sofferenze								
B.2 Incagli								
B.3 Altre attività deteriorate								
B.4 Altre esposizioni	11.280							
Totale B	11.280							
Totale (A+B)	205.417	671	108.082	159	1.645.487	2.280	664.063	1.427

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013							
	Italia Nord Ovest		Italia Nord Est		Italia Centro		Italia Sud e Isole	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comple.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comple.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comple.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comple.
A. Esposizioni per cassa								
A.1 Sofferenze	2.354	824				1.096	14	347
A.2 Incagli	62				134			
A.3 Esposizioni ristrutturate								
A.4 Esposizioni scadute	5		11		4.270	622	1.517	3
A.5 Altre esposizioni	158.455	222	114.908	206	478.424	720	439.512	825
Totale A	160.876	1.046	114.919	206	482.828	2.438	441.043	1.175
B. Esposizioni “fuori bilancio”								
B.1 Sofferenze								
B.2 Incagli								
B.3 Altre attività deteriorate								
B.4 Altre esposizioni								
Totale B	–	–	–	–	–	–	–	–
Totale (A+B)	160.876	1.046	114.919	206	482.828	2.438	441.043	1.175

B.3 Gruppo – Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche (valore di bilancio)

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015									
	Italia		Altri Paesi Europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	55.393		385							
Totale A	55.393		385							
B. Esposizioni “fuori bilancio”										
B.1 Sofferenze										
B.2 Inadempienze probabili										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Esposizioni non deteriorate										
Totale B										
Totale (A+B)	55.393		385							

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014									
	Italia		Altri Paesi Europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturature										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	74.718		2.671							
Totale A	74.718		2.671							
B. Esposizioni “fuori bilancio”										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	22									
Totale B	22									
Totale (A+B)	74.740		2.671							

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013									
	Italia		Altri Paesi Europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturare										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	116.493		1.704							
Totale A	116.493	-	1.704	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	27									
Totale B	27	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B)	116.520	-	1.704	-	-	-	-	-	-	-

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015							
	Italia Nord Ovest		Italia Nord Est		Italia Centro		Italia Sud e Isole	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.	Esposiz. netta	Rettifiche valore comples.
A. Esposizioni per cassa								
A.1 Sofferenze								
A.2 Inadempienze probabili								
A.3 Esposizioni scadute deteriorate								
A.4 Esposizioni non deteriorate	51.495		1.909		1.389		600	
Totale A	51.495	-	1.909	-	1.389	-	600	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"								
B.1 Sofferenze								
B.2 Inadempienze probabili								
B.3 Altre attività deteriorate								
B.4 Esposizioni non deteriorate								
Totale B	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B)	51.495	-	1.909	-	1.389	-	600	-

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014							
	Italia Nord Ovest		Italia Nord Est		Italia Centro		Italia Sud e Isole	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore compless.	Esposiz. netta	Rettifiche valore compless.	Esposiz. netta	Rettifiche valore compless.	Esposiz. netta	Rettifiche valore compless.
A. Esposizioni per cassa								
A.1 Sofferenze								
A.2 Incagli								
A.3 Esposizioni ristrutturare								
A.4 Esposizioni scadute								
A.5 Altre esposizioni	23.250		9.841		40.071		1.556	
Totale A	23.250	-	9.841	-	40.071	-	1.556	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"								
B.1 Sofferenze								
B.2 Incagli								
B.3 Altre attività deteriorate								
B.4 Altre esposizioni					22			
Totale B		-		-	22	-		-
Totale (A+B)	23.250	-	9.841	-	40.093	-	1.556	-

Esposizioni/ Aree geografiche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013							
	Italia Nord Ovest		Italia Nord Est		Italia Centro		Italia Sud e Isole	
	Esposiz. netta	Rettifiche valore compless.	Esposiz. netta	Rettifiche valore compless.	Esposiz. netta	Rettifiche valore compless.	Esposiz. netta	Rettifiche valore compless.
A. Esposizioni per cassa								
A.1 Sofferenze								
A.2 Incagli								
A.3 Esposizioni ristrutturare								
A.4 Esposizioni scadute								
A.5 Altre esposizioni	27.972		39.831		45.313		3.377	
Totale A	27.972	-	39.831	-	45.313	-	3.377	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"								
B.1 Sofferenze								
B.2 Incagli								
B.3 Altre attività deteriorate								
B.4 Altre esposizioni	5				22			
Totale B	5	-	-	-	22	-	-	-
Totale (A+B)	27.977	-	39.831	-	45.335	-	3.377	-

B.4 Grandi esposizioni

Al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 si evidenziano, rispettivamente n. 15, n. 10 e n. 19 "grandi rischi", ossia – come riportato dalla circolare n. 263 della Banca d'Italia del 27 dicembre 2006 "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" e successivi aggiornamenti – le esposizioni di importo pari o superiore al 10% dei Fondi Propri.

Per tali posizioni si rileva un importo nominale (non ponderato) al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 rispettivamente pari ad Euro 2.739.230 migliaia, Euro 2.284.815 migliaia ed Euro 548.398 migliaia

e un importo ponderato rispettivamente di Euro 264.575 migliaia, Euro 211.367 migliaia ed Euro 450.709 migliaia.

Nessuna di tali posizioni, peraltro, supera il limite di concentrazione del 25% del Fondi Propri del Gruppo.

C. Operazioni di cartolarizzazione

Nella presente sezione vengono fornite le informazioni di natura “qualitativa” e “quantitativa” sull’operatività in cartolarizzazioni e cessione delle attività poste in essere da BFF.

C.1 – Operazioni di cartolarizzazione

Informativa sull’operazione con “Deutsche Bank – Farmafactoring SPV I S.r.l.”

Informazioni di natura qualitativa

Strategie, processi e obiettivi

A luglio 2014 tale operazione, originariamente strutturata nel mese di ottobre 2012, è stata rinnovata. Nel corso dell’esercizio 2015, è stata rinegoziata l’operazione di cartolarizzazione con il Gruppo Deutsche Bank: trattasi di un’operazione con cessione pro-soluto di crediti vantati nei confronti delle Aziende Sanitarie Locali e delle Aziende Ospedaliere, finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

Caratteristiche dell’operazione

I crediti vengono ceduti a un veicolo ex legge n. 130/99, ossia Farmafactoring SPV I S.r.l., il quale ne finanzia l’acquisto mediante emissione di titoli per Euro 150 milioni, sottoscritti da Deutsche Bank AG.

La struttura rinnovata prevede un periodo revolving valido sino al 30 giugno 2016 durante il quale vengono effettuate cessioni *revolving* a fronte degli incassi sui crediti, al fine di mantenere il rapporto di collateralizzazione stabilito contrattualmente. Alla fine del periodo *revolving*, è previsto un periodo di ammortamento correlato alla vita residua dei crediti in essere fino al pieno rimborso dei titoli.

Descrizione del profilo di rischio

BFF mantiene, in qualità di *originator* e *subordinated loan provider*, il coinvolgimento nell’attività di cartolarizzazione, anche se effettua la cessione dei crediti a titolo definitivo. L’operazione prevede un meccanismo di *credit enhancement* attraverso un rapporto di *overcollateralisation* (pari al 133,33% dell’importo dei titoli emessi) e il finanziamento subordinato in capo a BFF.

Il Contratto prevede a favore di BFF la facoltà di terminare anticipatamente la fase *revolving* nei mesi di gennaio, aprile, luglio o ottobre 2015, dietro pagamento di un corrispettivo. In tal caso, BFF può decidere di iniziare la fase di ammortamento funzionale al rimborso delle *senior note* oppure rimborsare direttamente le *senior note* attraverso il riacquisto del portafoglio residuo.

Al termine dell'operazione, successivamente al rimborso dei titoli e delle altre spese senior dell'operazione, tutte le somme residue rivenienti dagli incassi dei crediti ceduti, anche a titolo di interessi di mora, spetteranno a BFF in qualità di sottoscrittore del prestito subordinato. Per effetto di tale condizione, unitamente alla facoltà della società di riacquistare e/o sostituire i crediti in qualsiasi momento, tutti i rischi e i benefici dell'operazione non sono stati trasferiti al cessionario, ma restano in capo a BFF stessa e, pertanto, il rischio di cartolarizzazione risulta essere ricompreso nel rischio di credito.

Informazioni di natura quantitativa

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

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

Attività di sub-servicer

BFF, in qualità di mandatario all'incasso, si occupa, per conto del Servicer Zenith Service S.p.A., dell'attività di recupero e di incasso dei crediti. Relativamente a tutte le cessioni di credito effettuate al veicolo Farmafactoring SPV I S.r.l., al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 la società gestiva un *outstanding* nominale rispettivamente pari ad Euro 250,5 milioni, Euro 227 milioni ed Euro 141,5 milioni.

Informativa sull'operazione con "Banca IMI – FF Finance S.r.l."

Informazioni di natura qualitativa

Strategie, processi e obiettivi

Nel mese di dicembre 2013 è stata rinnovata l'operazione di cartolarizzazione che BFF, nel corso del mese di giugno 2011, aveva posto in essere con Banca IMI per ulteriori 18 mesi (scadenza gennaio 2016), con cessione pro-soluto di crediti vantati nei confronti di Aziende Sanitarie Locali e di Aziende Ospedaliere, finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

Caratteristiche dell'operazione

I crediti vengono ceduti a FF Finance S.r.l. Veicolo ex legge n. 130/99, il quale ne finanzia l'acquisto mediante emissione di titoli. Nei 18 mesi della fase *revolving* dell'operazione, saranno effettuate cessioni revolving a fronte degli incassi sui crediti, al fine di mantenere il rapporto di collateralizzazione stabilito contrattualmente. Al termine del periodo *revolving*, sono previsti 6 mesi di ammortamento, funzionale al rimborso dei titoli.

Descrizione del profilo di rischio

BFF mantiene, in qualità di *originator* e *subordinated loan provider*, il coinvolgimento nell'attività di cartolarizzazione, anche se effettua la cessione dei crediti a titolo definitivo. L'operazione prevede un

meccanismo di *credit enhancement*, attraverso un rapporto di *overcollateralisation* (pari 125,66% al 2014 e al 129,30% al 31 dicembre 2013) e il finanziamento subordinato in capo a BFF.

Il veicolo, attraverso l'esercizio di una *put-option*, ha inoltre l'opzione di retrocedere a BFF i crediti eventualmente in *outstanding* in occasione della *payment date* del 25 gennaio 2016. Al termine dell'operazione, successivamente al rimborso dei titoli e delle altre spese senior dell'operazione, tutte le somme residue rivenienti dagli incassi dei crediti ceduti, anche a titolo di interessi di mora, spetteranno a BFF in qualità di sottoscrittore del prestito subordinato.

Considerato quanto sopra, tutti i rischi e i benefici dell'operazione non sono stati trasferiti al cessionario, ma restano in capo a BFF, sicché il rischio di cartolarizzazione risulta essere ricompreso nel rischio di credito.

Informazioni di natura quantitativa

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

Nel dicembre 2013 si è provveduto al rinnovo dell'operazione. Contestualmente, si è provveduto a modificare la struttura dei titoli rendendo maggiormente flessibile l'operazione, in base alla quale sarà possibile, compatibilmente con le esigenze finanziarie di BFF, i) rimborsare ad ogni *payment date* i titoli qualora ci sia eccesso di liquidità nel Veicolo e, ii) a richiesta, anche procedere a una nuova emissione di titoli in capo a Duomo Funding Plc (veicolo Conduit appartenente al gruppo Banca IMI) sino all'ammontare massimo di Euro 100 milioni.

A partire da gennaio 2014, grazie al meccanismo di flessibilità di cui sopra, si è provveduto al rimborso parziale dei titoli da Euro 100 milioni (valore dei titoli al 31 dicembre 2013) fino a Euro 16,65 milioni (valore dei titoli al 31 dicembre 2014). Il 9 gennaio 2015 è stato sottoscritto fra le parti l'*amendment* contrattuale finalizzato ad anticipare la fine della fase revolving dal 27 luglio 2015 al 26 gennaio 2015.

Al 31 gennaio 2015 il valore delle note è pari a Euro 0,3 milioni.

Il Gruppo non detiene in portafoglio titoli emessi nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione.

Attività di sub-servicer

BFF, in qualità di mandatario all'incasso, si occupa, per conto del Servicer Zenith Service S.p.A., dell'attività di recupero e di incasso dei crediti. Relativamente a tutte le cessioni di credito effettuate al veicolo FF Finance S.r.l., la società gestiva un *outstanding* nominale pari a circa Euro 21,3 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 120,3 milioni al 31 dicembre 2013.

Si segnala che in data 25 febbraio 2015, si è completato anticipatamente il rimborso della senior note del programma di cartolarizzazione in oggetto. Nel corso del mese di marzo 2015 sono stati sottoscritti con l'SPV (*Issuer*), il Gruppo Intesa SanPaolo (*Account Bank* e *Cash Manager*), Duomo Funding Plc (*Noteholder*) e le altre controparti dell'operazione, i contratti e gli atti funzionali alla chiusura del programma di cartolarizzazione, sancendo:

- la cancellazione di tutti i contratti relativi all'operazione;

- il riacquisto, da parte di Banca Farmafactoring, del portafoglio crediti ancora in *outstanding* presso l'SPV e delle note debito emesse e non ancora incassate.

Nel corso dell'esercizio 2015, si è poi provveduto alla liquidazione e alla cancellazione della società veicolo FF Finance S.r.l.

Informativa sull'operazione con "BayernLB – Farmafactoring SPV II S.r.l."

Informazioni di natura qualitativa

Strategie, processi e obiettivi

Nel corso del primo trimestre 2013 si è realizzata l'operazione di cartolarizzazione che la società ha impostato con la Banca Arranger BayernLB AG: trattasi di un'operazione di durata prevista pari a 30 mesi, con cessione pro-soluto di crediti vantati nei confronti di Aziende Sanitarie Locali e di Aziende Ospedaliere, finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

Caratteristiche dell'operazione

I crediti vengono ceduti a un veicolo ex legge n. 130/99, Farmafactoring SPV II S.r.l., il quale ne finanzia l'acquisto mediante emissione di titoli per Euro 70 milioni, sottoscritti integralmente da CORE-LUX, veicolo *conduit* appartenente al Gruppo BayernLB, attraverso la liquidità messa a disposizione da BayernLB AG. La struttura prevede un periodo *revolving* di 18 mesi dell'operazione (eventualmente rinnovabili con cadenza annuale), attraverso cessioni *revolving* a fronte degli incassi sui crediti, al fine di mantenere il rapporto di collateralizzazione stabilito contrattualmente. Al termine del periodo *revolving*, sono previsti 12 mesi di ammortamento, durante i quali non verranno effettuate nuove cessioni.

Descrizione del profilo di rischio

BFF mantiene, in qualità di originator, il coinvolgimento nell'attività di cartolarizzazione, anche se effettua la cessione dei crediti a titolo definitivo. L'operazione prevede un meccanismo di *credit enhancement* attraverso un rapporto di *overcollateralisation* (pari al 129,87% dell'importo dei titoli emessi) e il finanziamento subordinato in capo a BFF. Il veicolo, attraverso l'esercizio di una *put-option*, ha inoltre l'opzione di retrocedere a BFF i crediti eventualmente in *outstanding* al trentesimo mese. Considerato quanto sopra, tutti i rischi e i benefici dell'operazione non sono stati trasferiti al cessionario, ma restano in capo a BFF stessa e, pertanto, il rischio di cartolarizzazione risulta essere ricompreso nel rischio di credito.

Informazioni di natura quantitativa

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

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

Attività di sub-servicer

BFF, in qualità di mandatario all'incasso, si occupa, per conto del Servicer Zenith Service S.p.A., dell'attività di recupero e di incasso dei crediti. Relativamente a tutte le cessioni di credito effettuate al veicolo Farmafactoring SPV II S.r.l., al 31 dicembre 2013 la società gestiva un *outstanding* nominale pari a Euro 57,7 milioni.

Si precisa che in data 25 settembre 2014 è stata completamente rimborsata la *senior note* del programma di cartolarizzazione in oggetto. In data 24 ottobre 2014 sono inoltre stati sottoscritti con l'SPV (*Issuer*), il Gruppo BayernLB (*liquidity provider* del *Noteholder*), Corelux Purchaser No. 1 SA (*Noteholder*) e le altre controparti dell'operazione gli accordi per la chiusura del programma di cartolarizzazione, sancendo:

- la cancellazione di tutti i contratti relativi all'operazione
- il riacquisto, da parte di BFF, del portafoglio crediti ancora *outstanding* presso l'SPV e delle NDI emesse e non ancora incassate.

Le situazioni contabili delle SPV presentavano come unico *asset* rilevante un credito di imposta di importo pari a Euro 126 migliaia, in relazione al programma FF Finance, e Euro 66 migliaia per il programma Farmafactoring SPV II S.r.l.. Ciascuna delle SPV ha avanzato la richiesta di rimborso del rispettivo credito attraverso la procedura per il rimborso IRES tramite conto fiscale, con rilascio di una garanzia fideiussoria da parte della Banca, di durata quadriennale. Al fine di agevolare la cancellazione delle SPV, si è effettuata la cessione del credito a favore della Società. Ceduto il credito d'imposta ed effettuati i pagamenti di quanto dovuto a favore di BFF, si è proceduto alla cancellazione delle società FF Finance S.r.l. e Farmafactoring SPV II S.r.l. dal Registro delle Imprese. BFF, divenuta titolare del credito d'imposta, sta procedendo con le attività relative al rimborso del credito IRES da parte dell'Agenzia delle Entrate.

C.1 Gruppo – Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione distinte per qualità delle attività sottostanti

Qualità attività sottostanti/ Esposizioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014																	
	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di Credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta
A. Con attività sottostanti proprie:	242.685	85.386																
a) Deteriorate																		
b) Altre	242.685	85.386																
B. Con attività sottostanti di terzi:																		
a) Deteriorate																		
b) Altre																		

Qualità attività sottostanti/ Esposizioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013																	
	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di Credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta	Esp. Lorda	Esp. Netta
A. Con attività sottostanti proprie:	307.994	156.938																
a) Deteriorate																		
b) Altre	307.994	156.938																
B. Con attività sottostanti di terzi:																		
a) Deteriorate																		
b) Altre																		

C.2 Gruppo – Esposizioni derivanti dalle principali operazioni di cartolarizzazione “proprie” ripartite per tipologia di attività cartolarizzate e per tipologia di esposizioni

Tipologia attività cartolarizzate/ Esposizioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015																	
	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di Credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio																		
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio																		
C. Non cancellate da bilancio	87.837	(40)																
C.1 Farmafactoring SPVI																		
- Factoring	87.837	(40)																

Tipologia attività cartolarizzate/ Esposizioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014																	
	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di Credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio																		
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio																		
C. Non cancellate da bilancio	85.386	41																
C.1 FF Finance S.r.l. – Factoring	18.005	4																
C.2 Farmafactoring SPVI – Factoring	67.381	37																
C.3 Farmafactoring SPVII – Factoring																		

Tipologia attività cartolarizzate/ Esposizioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013																	
	Esposizioni per cassa						Garanzie rilasciate						Linee di Credito					
	Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior		Senior		Mezzanine		Junior	
	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.	Val. di Bilanc.	Rett./ Rip. Val.
A. Oggetto di integrale cancellazione dal bilancio																		
B. Oggetto di parziale cancellazione dal bilancio																		
C. Non cancellate da bilancio	156.938	(12)																
C.1 FF Finance S.r.l. – Factoring	116.120	93																
C.2 Farmafactoring SPVI – Factoring	28.018	(2)																
C.3 Farmafactoring SPVII – Factoring	12.800	(102)																

C.3 Gruppo – interessenze in società veicolo per la cartolarizzazione al 31 dicembre 2015

Nome cartolarizzazione/Denominazione società veicolo (in milioni di Euro)	Sede legale	Consolidamento	Attività			Passività		
			Crediti	Titoli di debito	Altre	Senior	Mezzanine	Junior
Farmafactoring SPV I S.r.l.	Milano – Via Statuto 10	integrale	311.234		16	150.000		

E – Operazioni di cessione

A. Attività finanziarie cedute e non cancellate integralmente

Informazioni di natura qualitativa

Di seguito si fornisce l’informativa di cui al principio IFRS 7, paragrafo 42D, lettere a), b), c), relativa alla natura degli *asset* trasferiti, alla relazione tra gli stessi e le passività associate e ai relativi rischi, cui BFF si espone. Come precedentemente descritto, al 31 dicembre 2015, risulta in essere la seguente operazione di cartolarizzazione su crediti sanitari ceduti e non cancellati dalle attività, in quanto la cessione non ne ha comportato la *derecognition*, ossia il trasferimento dei rischi e benefici:

- nell’ottobre 2012 ha preso avvio un’operazione di cartolarizzazione strutturata con Deutsche Bank, rinnovata ad ottobre 2013. Analogamente all’operazione col veicolo FF Finance S.r.l., i crediti vengono ceduti al veicolo Farmafactoring SPV I S.r.l., e non sono cancellati dalle attività. Con riferimento a tale operazione, il valore lordo dei crediti ceduti e non cancellati dall’attivo di bilancio ammonta ad Euro 233.483 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 222.071 migliaia al 31 dicembre 2014, Euro 136.001 migliaia al 31 dicembre 2013. Gli altri “Crediti verso clientela” si riferiscono, al 31 dicembre 2015 e 2014, rispettivamente per Euro 418.031 migliaia e Euro 252.579 migliaia, ai crediti posti a garanzia delle operazioni di finanziamento con Ifitalia e Unicredit Factoring. Al 31 dicembre 2015 e 2014 risultano altresì in essere operazioni di pronti contro termine, rispettivamente per circa Euro 920 milioni e circa Euro 595 milioni, che hanno come controparte la Cassa di Compensazione e Garanzia, e sono poste in essere per il rifinanziamento del portafoglio titoli del Gruppo.

Al 31 dicembre 2013 e 2014 risultavano in essere le seguenti operazioni di cartolarizzazione su crediti sanitari ceduti e non cancellati dalle attività, in quanto la cessione non ne ha comportato la *derecognition*, ossia il trasferimento dei rischi e benefici:

- nel giugno 2011 ha preso avvio l’operazione di cartolarizzazione strutturata con Banca IMI e nella quale i crediti vengono ceduti al veicolo FF Finance S.r.l. e non cancellati dalle attività. Con riferimento a tale operazione, il valore lordo dei crediti ceduti e non cancellati dall’attivo di bilancio, ammonta ad Euro 21.016 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 116.332 migliaia al 31 dicembre 2013. Tale operazione è stata chiusa nel corso del primo trimestre 2015.
- nel primo trimestre 2013 è stata strutturata, con BayerLB, un’ulteriore cartolarizzazione di crediti sanitari. Analogamente alle precedenti operazioni, i crediti vengono ceduti al veicolo Farmafactoring SPV II S.r.l., e non sono cancellati dalle attività. Con riferimento a tale operazione, il valore lordo dei crediti ceduti e non cancellati dall’attivo di bilancio ammonta a Euro 56.224 migliaia al 31 dicembre 2013. Tale operazione è stata chiusa nel corso del quarto trimestre 2014.

Informazioni di natura quantitativa**E.1 Gruppo – Attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio e intero valore**

Forme tecniche/ Portafoglio (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015																		
	Attività finanz. detenute per la negoziaz.			Attività finanz. Valutate al <i>fair value</i>			Attività finanz. Disponibili per la vendita			Attività finanz. Detenute sino alla scadenza			Crediti verso banche			Crediti verso clientela			Totale
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	
A. Attività per cassa						94.767			822.350									651.515	1.568.632
1. Titoli di debito						94.767			822.350										917.117
2. Titoli di capitale																			
3. O.I.C.R.																			
4. Finanziamenti																		651.515	651.515
B. Strumenti derivati																			
Totale al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	94.767	-	-	- 822.350	-	-	-	-	-	-	-	-	- 651.515	- 1.568.632
di cui deteriorate																		4.658	4.658

Legenda:

A= attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)

B= attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)

C= attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

Forme tecniche/ Portafoglio (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014																		
	Attività finanz. detenute per la negoziaz.			Attività finanz. Valutate al <i>fair value</i>			Attività finanz. Disponibili per la vendita			Attività finanz. Detenute sino alla scadenza			Crediti verso banche			Crediti verso clientela			Totale
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	
A. Attività per cassa																			
1. Titoli di debito									595.047										595.047
2. Titoli di capitale																			
3. O.I.C.R.																			
4. Finanziamenti																		495.264	495.264
B. Strumenti derivati																			
Totale al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	-	-	-	- 595.047	-	-	-	-	-	-	-	-	- 495.264	- 1.090.311
di cui deteriorate																			

Legenda:

A= attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)

B= attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)

C= attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

Forme tecniche/ Portafoglio (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013																			
	Attività finanz. detenute per la negoziaz.			Attività finanz. Valutate al fair value			Attività finanz. Disponibili per la vendita			Attività finanz. Detenute sino alla scadenza			Crediti verso banche			Crediti verso clientela			Totale	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C		
A. Attività per cassa																			308.557	308.557
1. Titoli di debito																				
2. Titoli di capitale																				
3. O.I.C.R.																				
4. Finanziamenti																			308.557	308.557
B. Strumenti derivati																				
Totale al 31 dicembre 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	308.557
di cui deteriorate																				

Legenda:
A= attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)
B= attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)
C= attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

E.2 Gruppo – Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio

Passività/ Portafoglio attività (In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2015						
	Attività finanz. detenute per la negoziaz.	Attività finanz. Valutate al fair value	Attività finanz. Disponibili per la vendita	Attività finanz. Detenute sino alla scadenza	Crediti verso banche	Crediti verso clientela	Totale
1. Debiti verso la clientela			94.694	825.777		417.014	1.337.485
a) a fronte di attività rilevate per intero			94.694	825.777		417.014	1.337.485
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche							
a) a fronte di attività rilevate per intero							
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale			94.694	825.777		417.014	1.337.485

Passività/ Portafoglio attività (In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2014						
	Attività finanz. detenute per la negoziaz.	Attività finanz. Valutate al fair value	Attività finanz. Disponibili per la vendita	Attività finanz. Detenute sino alla scadenza	Crediti verso banche	Crediti verso clientela	Totale
1. Debiti verso la clientela				595.034		157.299	752.333
a) a fronte di attività rilevate per intero				595.034		157.299	752.333
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale				595.034		157.299	752.333

Passività/ Portafoglio attività (In migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre 2013						
	Attività finanz. detenute per la negoziaz.	Attività finanz. Valutate al fair value	Attività finanz. Disponibili per la vendita	Attività finanz. Detenute sino alla scadenza	Crediti verso banche	Crediti verso clientela	Totale
1. Debiti verso la clientela						151.056	151.056
a) a fronte di attività rilevate per intero						151.056	151.056
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale	-	-	-	-	-	151.056	151.056

1.2 Gruppo – Rischi di Mercato

1.2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – Portafoglio di negoziazione di vigilanza

Informazione di natura qualitativa

A. Aspetti generali

Il Gruppo non effettua attività di *trading* su strumenti finanziari. Al 31 dicembre 2015 non risultano in essere operazioni in derivati.

Al 31 dicembre 2014, le uniche posizioni incluse nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza sono rappresentate da contratti derivati su tassi di interesse che, ancorché utilizzati con esclusiva finalità di copertura dal rischio di tasso di interesse relativo all'attività di acquisto dei crediti a titolo definitivo, non rientrano nell'accezione contabile di "strumento di copertura". Il rischio di mercato rilevato dal Gruppo, pertanto, fa riferimento al rischio di posizione relativo a tali strumenti finanziari derivati. Il rischio di tasso di interesse è rappresentato da una variazione del livello dei tassi di mercato tale da produrre effetti negativi sul conto economico della Società. Gli impieghi del Gruppo, rappresentati dai crediti acquistati a titolo definitivo, sono a tasso fisso, mentre l'attività di provvista è prevalentemente a tasso variabile. La criticità è data dall'ammontare dei finanziamenti esposti a questo rischio.

L'ammontare degli strumenti derivati, sottoscritti allo scopo di mitigare il rischio di variazione dei tassi di interesse, viene determinato al fine di rendere a tasso fisso una parte del *funding* che si origina a tasso variabile, correlando l'entità delle coperture alla porzione di *funding* utilizzata per il finanziamento degli impieghi effettuati a tasso fisso: in tal senso vengono presi in considerazione l'esposizione dei crediti acquistati, gli acquisti in corso, il tasso fisso implicito nella commissione e i flussi di esposizione correlati, così da realizzare un *matching* tra l'elemento coperto (tasso fisso su *outstanding*) e il tasso contrattualizzato sullo *stock* delle operazioni in derivati.

Al 31 dicembre 2014 e 2013, lo *stock* delle operazioni è pari rispettivamente ad Euro 30 milioni ed Euro 153 milioni.

Contratti in essere

Tipologia operazioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Durata residua in giorni
	Valore nozionale	Fair value di mercato		
		Positivo	Negativo	
IRS plain vanilla, STEP-UP	30.000	(46)		86
Totale parziale	30.000	(46)		86
Totale	30.000	(46)		86

Tipologia operazioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013			Durata residua in giorni
	Valore nozionale	Fair value di mercato		
		Positivo	Negativo	
IRS plain vanilla, STEP-UP	153.000	5	(548)	218
Totale parziale	153.000	5	(548)	218
Totale	153.000	5	(548)	218

B. Processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Le strategie di copertura seguono l'andamento dei tassi *euribor* e le aspettative espresse dal mercato, implicite nelle curve *forward*. Al 31 dicembre 2014, il *fair value* degli strumenti di copertura risulta negativo per Euro 46 migliaia. Il *fair value* rappresenta il valore dello strumento finanziario. Tale valore dipende dalla specifica composizione dell'operazione finanziaria e dalla struttura delle curve di mercato nel tempo (curve di tasso, curve di volatilità).

Ogni struttura degli strumenti finanziari, da quello più semplice a quello più complesso, può essere scomposto o associato a uno o più titoli elementari della tipologia sotto elencate:

- 1) componente a tasso fisso, per la quale vengono calcolati i flussi di cassa generati dagli interessi, sulla base del tasso fissato, del valore nominale e della durata. Il valore di mercato è pari alla sommatoria dei flussi attualizzati attraverso i fattori di sconto calcolati;
- 2) componente a tasso variabile, per la quale vengono calcolati, sulla scorta della curva dei fattori di sconto, i tassi *forward*. Sulla base dei tassi *forward*, sono stimati i flussi di cassa degli interessi. Il valore di mercato è pari alla sommatoria dei flussi attualizzati. Alla data del 31 dicembre 2014 in ragione dell'andamento registrato dalla curva dei tassi e della diminuzione dello *stock* in essere dei derivati, si evidenzia un miglioramento rispetto al dato di chiusura dell'esercizio precedente (il *fair value* degli strumenti di copertura al 31 dicembre 2013 risultava negativo, e pari a Euro 543 migliaia con un impatto positivo a conto economico pari a Euro 497 migliaia), mentre si evidenzia la piena correlazione con i tassi impliciti inseriti negli impieghi effettuati nello stesso periodo.

Alla data del 31 dicembre 2013, e in ragione dell'andamento in salita registrato dalla curva dei tassi, si evidenzia un miglioramento rispetto al dato di chiusura dell'esercizio precedente (il *fair value* degli strumenti di copertura risultava negativo per un valore di Euro 2.244 migliaia, con un impatto positivo a conto economico nel 2013 pari a Euro 1.701 migliaia), mentre si evidenzia la piena correlazione con i tassi impliciti inseriti negli impieghi effettuati nello stesso periodo.

Il requisito patrimoniale per il rischio di posizione, al 31 dicembre 2014 pari ad Euro 95 migliaia, è determinato mediante il “Metodo basato sulla scadenza”, così come riportato nella circolare n. 285 della Banca d’Italia. Al 31 dicembre 2012 il Gruppo era esentato dal calcolo di tale requisito. Tale sistema di misurazione del rischio di tasso d’interesse prevede il calcolo della posizione netta relativa a ciascuna emissione, e la successiva distribuzione, distintamente per ciascuna valuta, in fasce temporali di vita residua. Esso è dato dalla somma dei valori delle posizioni residue e delle posizioni compensate, queste ultime ponderate secondo le modalità previste nella normativa. In coerenza con quanto sopra riportato, la ridotta esposizione al rischio non richiede l’utilizzo di strumenti di controllo ulteriori rispetto a quelli dedicati all’ordinaria gestione.

Informazione di natura quantitativa

1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari

Tipologia/ Durata residua (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014							
	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	durata indeterm.
1. Attività per cassa								
1.1 Titoli di debito								
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri								
1.2 Altre attività								
2. Passività per cassa								
2.1 P.C.T. passivi								
2.2 Altre passività								
3. Derivati finanziari	30.000	30.000						
3.1 Con titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
3.2 Senza titolo sottostante	30.000	30.000						
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati	30.000	30.000						
+ posizioni lunghe	30.000							
+ posizioni corte		30.000						

Tipologia/ Durata residua (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013							
	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	durata indeterm.
1. Attività per cassa								
1.1 Titoli di debito								
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri								
1.2 Altre attività								
2. Passività per cassa								
2.1 P.C.T. passivi								
2.2 Altre passività								
3. Derivati finanziari		183.000	35.000	58.000	30.000			
3.1 Con titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
3.2 Senza titolo sottostante		183.000	35.000	58.000	30.000			
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati		183.000	35.000	58.000	30.000			
+ posizioni lunghe		153.000						
+ posizioni corte		30.000	35.000	58.000	30.000			

1.2.2 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – Portafoglio bancario

Informazione di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse

Ai fini della valutazione del rischio di tasso di interesse, il Gruppo si ispira alla metodologia prevista dalla normativa prudenziale (Allegato C – circolare n. 285 della Banca d'Italia). Tale metodologia viene applicata mensilmente, al fine di rilevare in modo tempestivo e nel continuo le eventuali perdite di valore rispetto a uno *shock* di mercato determinato sulla base delle variazioni annuali dei tassi di interesse registrati in un periodo di osservazione di sei anni, considerando alternativamente il 1° percentile (ribasso) o il 99° (rialzo) e garantendo il vincolo di non negatività dei tassi.

L'analisi di sensitività al tasso d'interesse prevede la costruzione di un *framework* gestionale che permette di evidenziare l'esposizione, rappresentata:

- al passivo, dall'ammontare totale dei finanziamenti rivalutati in relazione alle scadenze delle singole *tranches* di utilizzo e dell'esposizione in derivati e dal *funding* riveniente dal Conto Facto e dall'emissione obbligazionaria;
- all'attivo, dagli impieghi rappresentati dall'esposizione per l'acquisto dei crediti pro soluto, i cui incassi vengono stimati sulla base delle statistiche sui tempi di pagamento dei debitori, e rettificati

cate in relazione a eventuali accordi transattivi con le singole regioni e/o con debitori rilevanti, ovvero rettificata a seguito di cessioni di *asset* e dagli impieghi nel portafoglio di titoli di stato.

La metodologia utilizzata prevede:

- classificazione delle attività e delle passività in diverse fasce temporali; la collocazione nelle fasce temporali avviene, per le attività e le passività a tasso fisso, sulla base della loro vita residua; per le attività e le passività a tasso variabile, sulla base della data di rinegoziazione del tasso di interesse;
- ponderazione delle esposizioni nette all'interno di ciascuna fascia: nell'ambito di ogni fascia, le posizioni attive sono compensate con quelle passive, ottenendosi una posizione netta. Ciascuna posizione netta, per ogni fascia temporale, è moltiplicata per i fattori di ponderazione, ottenuti come prodotto tra una variazione ipotetica dei tassi e una approssimazione della *duration* modificata relativa alle singole fasce;
- somma delle esposizioni ponderate delle diverse fasce temporali: le esposizioni ponderate delle diverse fasce sono sommate tra loro, ottenendosi un'esposizione ponderata totale.

L'esposizione ponderata totale rappresenta la variazione del valore attuale dei flussi di cassa, generato dall'ipotizzato scenario sui tassi di interesse.

La situazione derivante dall'applicazione del *framework* di gestione del rischio tasso d'interesse, al 31 dicembre 2015, delinea una potenziale perdita del valore attuale dei flussi di cassa, in caso di *shock* di mercato pari a Euro 15,3 milioni.

La situazione derivante dall'applicazione del *framework* di gestione del rischio tasso d'interesse, al 31 dicembre 2014, delinea una potenziale perdita del valore attuale dei flussi di cassa, in caso di *shock* di mercato pari a Euro 8,9 milioni.

La situazione derivante dall'applicazione del *framework* di gestione del rischio tasso d'interesse, al 31 dicembre 2013, delinea una potenziale perdita del valore attuale dei flussi di cassa, in caso di *shock* di mercato, pari ad Euro 7 milioni.

BFF monitora con regolarità il rischio tasso di interesse, nonché la sua gestione, attraverso la predisposizione di una reportistica *ad hoc*.

L'assunzione del rischio di tasso connesso con l'attività di raccolta di BFF avviene nel rispetto delle politiche e dei limiti fissati dal Consiglio di Amministrazione, ed è disciplinata da precise deleghe in materia, che fissano limiti di autonomia per i soggetti autorizzati a operare nell'ambito del dipartimento finanza.

Le funzioni aziendali preposte a garantire la corretta gestione del rischio di tasso sono il dipartimento finanza, la funzione di *risk management* e l'Amministratore Delegato, che annualmente propone al Consiglio di Amministrazione le politiche di impiego e raccolta e di gestione del rischio di tasso, e suggerisce, se del caso, gli eventuali opportuni interventi per assicurare lo svolgimento dell'attività in coerenza con le politiche di gestione dei rischi approvate da BFF.

La posizione di rischio di tasso è oggetto di *reporting* trimestrale all'Amministratore Delegato e al Consiglio di Amministrazione di BFF, nell'ambito di quanto predisposto dalla funzione *risk management* per i vertici aziendali. Inoltre, a livello gestionale, il dipartimento finanza monitora mensilmente il rischio tasso di interesse, nonché la sua gestione, attraverso la predisposizione di una reportistica *ad hoc*.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Contratti in essere (31 dicembre 2014)

Tipologia operazioni (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Durata residua in giorni
	Valore nozionale	Fair value di mercato		
		Positivo	Negativo	
IRS plain vanilla, STEP-UP	55.000		(47)	162
Totale parziale	55.000		(47)	162
Totale	55.000		(47)	162

Le operazioni di copertura sono finalizzate a neutralizzare le perdite potenziali attribuibili a determinate tipologie di rischio. BFF ha individuato derivati su tassi di interesse (IRS) come strumenti di copertura del tasso applicato sul suo *funding*. Gli strumenti finanziari derivati di copertura, al pari di tutti i derivati, sono inizialmente iscritti e successivamente misurati al *fair value*. Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, BFF documenta in modo formale la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto. Le variazioni di *fair value* dei derivati saranno imputate sulla base delle evidenze fornite dai test retrospettivi alla data di riferimento correlando "one to one" i derivati ai finanziamenti e rispettando i criteri imposti dallo Ias 39 (documentazione della copertura e test di efficacia del derivato).

I dettami dello Ias 39 prevedono di:

- documentare sia l'*hedged item* (l'elemento oggetto di copertura) sia l'*hedging instrument* (lo strumento di copertura);
- effettuare i *test* quantitativi retrospettivi necessari per attestare l'efficacia della copertura.

I test d'efficacia vengono effettuati confrontando le variazioni di *fair value* degli strumenti di copertura con quelle del derivato ipotetico. Il derivato ipotetico è un derivato con caratteristiche tecniche finanziarie uguali a quelle dell'*hedged item* e *fair value* iniziale pari a zero e viene definito in modo tale da rappresentare la copertura perfetta.

Ad ogni data di *reporting* vengono eseguiti i *test* retrospettivi il cui risultato è il rapporto tra le differenze di *fair value* tra l'*hedging instrument* e il derivato ipotetico. Se il rapporto dei *test* retrospettivi è compreso tra 80% e 125% la copertura risulta efficace; in caso contrario, il derivato viene classificato come "di negoziazione".

Le variazioni di *fair value* del derivato verranno quindi imputate:

- a patrimonio netto se il test risulta efficace (fino al 100%). Se la relazione di copertura rimane sempre efficace, al termine dell'operazione (scadenza del derivato e del finanziamento) la riserva si esaurisce senza impatti a conto economico;
- a conto economico se il test risulta efficace ma per un valore diverso dal 100% per la differenza di *fair value* tra il 100% e la percentuale risultante dal test di efficacia;
- interamente a conto economico se la copertura risulta inefficace (inferiore all'80% o superiore al 125%).

I contratti stipulati nel corso dell'anno 2014 (nel corso del maggio 2014) e in essere alla data del 31 dicembre 2014 risultano essere pari a Euro 55 milioni. Ai fini dell'*hedge accounting* tali contratti risultano a copertura del finanziamento in Pool di originari Euro 255 milioni stipulato in data 12 dicembre 2013 e successivamente ridotto, nell'agosto del 2014, a Euro 215 milioni. Alla data del 31 dicembre 2014 i derivati di copertura in essere presentano un importo nominale pari a Euro 55 milioni.

Informazione di natura quantitativa**1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie**

Tipologia/ Durata residua (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015							
	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	durata indeterm.
1. Attività per cassa	574.398	259.841	770.650	607.756	1.024.287	31.271	1.851	
1.1 Titoli di debito		51.493	486.359	167.417	547.004			
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri		51.493	486.359	167.417	547.004	–	–	
1.2 Finanziamenti a banche	49.989	5.788						
1.3 Finanziamenti a clientela	524.409	202.560	284.291	440.339	477.283	31.271	1.851	
– c/c								
– altri finanziamenti	524.409	202.560	284.291	440.339	477.283	31.271	1.851	
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri	524.409	202.560	284.291	440.339	477.283	31.271	1.851	
2. Passività per cassa	147.835	2.110.099	39.894	163.337	402.158	45		
2.1 Debiti verso clientela	147.835	1.427.023	39.894	158.337	99.196	45		
– c/c	25.196	93.984	39.894	158.337	99.196	45		
– altri debiti	122.639	1.333.039		–	–			
– con opzione di rimb. anticipato								
– altri	122.639	1.333.039						
2.2 Debiti verso banche		683.076		5.000				
– c/c				5.000				
– altri debiti		683.076						
2.3 Titoli di debito					302.962			
– con opzione di rimborso anticipato					302.962			
– altri								
2.4 Altre passività								
– con opzione di rimb. anticipato								
– altre								
3. Derivati finanziari	–							
3.1 Con titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
3.2 Senza titolo sottostante	–							
– Opzioni	–							
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
4. Altre operazioni fuori bilancio								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								

Tipologia/ Durata residua (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014							
	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	durata indeterm.
1. Attività per cassa	446.298	451.587	588.625	840.233	649.092	2.936		
1.1 Titoli di debito		325.745	273.765	391.213	335.365			
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri		325.745	273.765	391.213	335.365			
1.2 Finanziamenti a banche	96.807	919						
1.3 Finanziamenti a clientela	349.491	124.923	314.860	449.020	313.727	2.936		
– c/c								
– altri finanziamenti	349.491	124.923	314.860	449.020	313.727	2.936		
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri	349.491	124.923	314.860	449.020	313.727	2.936		
2. Passività per cassa	126.501	1.914.635	56.002	128.491	383.303			
2.1 Debiti verso clientela	126.496	842.635	1.002	118.491	80.167			
– c/c	10.567	15.655	1.002	118.491	80.167			
– altri debiti	115.929	826.980						
– con opzione di rimb. anticipato								
– altri	115.929	826.980						
2.2 Debiti verso banche	5	905.500	55.000	10.000				
– c/c	5							
– altri debiti		905.500	55.000	10.000				
2.3 Titoli di debito		166.500			303.136			
– con opzione di rimborso anticipato		166.500			303.136			
– altri								
2.4 Altre passività								
– con opzione di rimb. Anticipato								
– altre								
3. Derivati finanziari	55.000		55.000					
3.1 Con titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
3.2 Senza titolo sottostante	55.000		55.000					
– Opzioni	–		–					
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati	55.000		55.000					
+ posizioni lunghe	55.000							
+ posizioni corte			55.000					
4. Altre operazioni fuori bilancio								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								

Tipologia/ Durata residua (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013							
	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	da oltre 5 anni fino a 10 anni	oltre 10 anni	durata indeterm.
1. Attività per cassa	382.707	61.728	183.924	352.461	432.437	758		
1.1 Titoli di debito			69.619		12.373			
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri			69.619		12.373			
1.2 Finanziamenti a banche	166.808	750	638					
1.3 Finanziamenti a clientela	215.899	60.978	113.667	352.461	420.064	758		
– c/c								
– altri finanziamenti	215.899	60.978	113.667	352.461	420.064	758		
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri	215.899	60.978	113.667	352.461	420.064	758		
2. Passività per cassa	457.066	416.879	255.000					
2.1 Debiti verso clientela	252.115	72.379						
– c/c								
– altri debiti	252.115	72.379						
– con opzione di rimb. anticipato								
– altri	252.115	72.379						
2.2 Debiti verso banche	204.951	344.500	255.000					
– c/c	9.951							
– altri debiti	195.000	344.500	255.000					
2.3 Titoli di debito								
– con opzione di rimborso anticipato								
– altri								
2.4 Altre passività								
– con opzione di rimb. anticipato								
– altre								
3. Derivati finanziari								
3.1 Con titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
3.2 Senza titolo sottostante								
– Opzioni								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
– altri derivati								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								
4. Altre operazioni fuori bilancio								
+ posizioni lunghe								
+ posizioni corte								

1.2.3 Rischio di cambio

Informazione di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Il rischio di cambio è rappresentato dall'esposizione del Gruppo alle oscillazioni dei corsi delle valute, considerando sia le posizioni in valuta sia quelle che prevedono clausole di indicizzazione collegate all'andamento dei tassi di cambio di una determinata valuta.

Il portafoglio delle attività del Gruppo è interamente espresso in Euro; conseguentemente, il rischio connesso con la volatilità delle valute è da considerarsi inesistente.

Informazione di natura quantitativa

Il portafoglio delle attività del Gruppo è interamente espresso in Euro; conseguentemente non si rilevano metodologie di misurazione e gestione di tale rischio.

1.2.4 Gli strumenti derivati

Al 31 dicembre 2014 e 2013, le uniche posizioni in derivati sono rappresentate da contratti su tassi di interesse, incluse nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza, derivati che, nonostante siano utilizzati con esclusiva finalità di copertura dal rischio di tasso di interesse relativo all'attività di acquisto dei crediti a titolo definitivo, e con riferimento al solo 31 dicembre 2014 anche nel portafoglio di copertura. Tali strumenti sono stati illustrati più nel dettaglio in questa sezione, al paragrafo 1.2.1 – Rischio di tasso d'interesse e rischio di prezzo – Portafoglio di negoziazione di vigilanza. Al 31 dicembre 2015, la Banca non ha posizioni in derivati.

A. Derivati finanziari**A.1 Portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali di fine periodo**

Attività sottostanti/ Tipologie derivati (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre					
	2015		2014		2013	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	–		30.000		153.000	
a) Opzioni						
b) Swap			30.000		153.000	
c) Forward						
d) Futures						
e) Altri						
2. Titoli di capitale e indici azionari						
a) Opzioni						
b) Swap						
c) Forward						
d) Futures						
e) Altri						
3. Valute e oro						
a) Opzioni						
b) Swap						
c) Forward						
d) Futures						
e) Altri						
4. Merci						
5. Altri sottostanti						
Totale	–	–	30.000	–	153.000	–

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo**A.2.1 Di copertura**

Attività sottostanti/ Tipologie derivati (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre					
	2015		2014		2013	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse			55.000			
a) Opzioni						
b) Swap			55.000			
c) Forward						
d) Futures						
e) Altri						
2. Titoli di capitale e indici azionari						
a) Opzioni						
b) Swap						
c) Forward						
d) Futures						
e) Altri						
3. Valute e oro						
a) Opzioni						
b) Swap						
c) Forward						
d) Futures						
e) Altri						
4. Merci						
5. Altri sottostanti						
Totale	-	-	55.000	-	-	-

A.3 Derivati finanziari: fair value positivo – ripartizione per prodotti

Attività sottostanti/ Tipologie derivati (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre					
	2015		2014		2013	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza					5	
a) Opzioni						
b) Interest rate swap					5	
c) Cross currency swap						
d) Equity swap						
e) Forward						
f) Futures						
g) Altri						
B. Portafoglio bancario – di copertura						
a) Opzioni						
b) Interest rate swap						
c) Cross currency swap						
d) Equity swap						
e) Forward						
f) Futures						
g) Altri						
C. Portafoglio bancario – altri derivati						
a) Opzioni						
b) Interest rate swap						
c) Cross currency swap						
d) Equity swap						
e) Forward						
f) Futures						
g) Altri						
Totale	-	-	-	-	5	-

A.4 Derivati finanziari: fair value negativo – ripartizione per prodotti

Attività sottostanti/ Tipologie derivati (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre					
	2015		2014		2013	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	–		46		548	
a) Opzioni						
b) Interest rate swap			46		548	
c) Cross currency swap						
d) Equity swap						
e) Forward						
f) Futures						
g) Altri						
B. Portafoglio bancario – di copertura			47			
a) Opzioni						
b) Interest rate swap			47			
c) Cross currency swap						
d) Equity swap						
e) Forward						
f) Futures						
g) Altri						
C. Portafoglio bancario – altri derivati						
a) Opzioni						
b) Interest rate swap						
c) Cross currency swap						
d) Equity swap						
e) Forward						
f) Futures						
g) Altri						
Totale	–	–	93	–	548	–

A.5 Derivati finanziari OTC – portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione

Contratti non rientranti in accordi di compensazione (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014						
	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi d'interesse							
– valore nozionale			30.000				
– fair value positivo							
– fair value negativo			46				
– esposizione futura							
2) Titoli di capitale e indici azionari							
– valore nozionale							
– fair value positivo							
– fair value negativo							
– esposizione futura							
3) Valute e oro							
– valore nozionale							
– fair value positivo							
– fair value negativo							
– esposizione futura							
4) Altri valori							
– valore nozionale							
– fair value positivo							
– fair value negativo							
– esposizione futura							

Contratti non rientranti in accordi di compensazione (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013						
	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi d'interesse							
– valore nozionale			153.000				
– fair value positivo			5				
– fair value negativo			548				
– esposizione futura			150				
2) Titoli di capitale e indici azionari							
– valore nozionale							
– fair value positivo							
– fair value negativo							
– esposizione futura							
3) Valute e oro							
– valore nozionale							
– fair value positivo							
– fair value negativo							
– esposizione futura							
4) Altri valori							
– valore nozionale							
– fair value positivo							
– fair value negativo							
– esposizione futura							

A.7 Derivati finanziari OTC – portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione

Contratti non rientranti in accordi di compensazione (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014					
	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1. Titoli di debito e tassi d'interesse						
– valore nozionale			55.000			
– fair value positivo						
– fair value negativo			47			
– esposizione futura						
2) Titoli di capitale e indici azionari						
– valore nozionale						
– fair value positivo						
– fair value negativo						
– esposizione futura						
3) Valute e oro						
– valore nozionale						
– fair value positivo						
– fair value negativo						
– esposizione futura						
4) Altri valori						
– valore nozionale						
– fair value positivo						
– fair value negativo						
– esposizione futura						

A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

Sottostanti/ Vita residua (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014			
	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	30.000			30.000
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	30.000			30.000
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	55.000			55.000
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	55.000			55.000
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale	85.000			85.000

Sottostanti/ Vita residua (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013			
	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	123.000	30.000		153.000
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	123.000	30.000		153.000
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario				
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse				
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale	123.000	30.000	-	153.000

1.3 Gruppo – Rischio di liquidità

Informazione di natura qualitativa

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

Il rischio di liquidità è rappresentato dalla possibilità che il Gruppo non riesca a mantenere i propri impegni di pagamento a causa dell'incapacità di reperire fondi sul mercato finanziario, ovvero siano presenti limiti allo smobilizzo delle attività. Tale rischio è rappresentato, altresì, dall'incapacità di reperire nuove risorse finanziarie adeguate, in termini di ammontare e di costo, rispetto alle necessità operative, che costringa il Gruppo a rallentare o fermare lo sviluppo dell'attività o sostenere costi di raccolta eccessivi per fronteggiare i propri impegni, con impatti negativi significativi sulla marginalità della propria attività.

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

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

Il Gruppo, in ottemperanza alle disposizioni contenute nella disciplina di vigilanza prudenziale emanata dalla Banca d'Italia, si è dotata di un "Regolamento di gestione dei rischi" e di un "Regolamento tesoreria e finanza", con l'obiettivo di mantenere un'alta diversificazione, al fine di contenere il rischio di liquidità, e di identificare i principi di *governance* e di controllo nonché le strutture delegate alla gestione operativa e strutturale del rischio di liquidità. Tale normativa interna definisce:

- i criteri di gestione del rischio di liquidità adottati, definiti in relazione alla specifica operatività del Gruppo e alle potenziali fonti di rischio di liquidità;
- le modalità operative attraverso cui il Gruppo procede al monitoraggio del suddetto rischio, che includono una diversificazione delle attività a breve termine (gestione della liquidità operativa) e a medio termine (gestione della liquidità strutturale);
- i criteri di definizione e le modalità di svolgimento degli *stress test*, volti a misurare in termini quantitativi le capacità del Gruppo di far fronte ai potenziali eventi avversi che potrebbero influenzare il livello del rischio di liquidità;
- il piano di emergenza ("Contingency Funding Plan") in cui sono definite le strategie e le modalità operative per la gestione delle situazioni di preallerta, allerta e crisi, nonché i ruoli e le responsabilità conseguenti.

Per il presidio dei processi di gestione e di controllo del rischio di liquidità, il Gruppo ha adottato un modello di *governance* basato sui seguenti principi:

- separazione tra i processi di gestione della liquidità e i processi di controllo del rischio di liquidità;
- sviluppo dei processi di gestione e controllo del rischio di liquidità, coerentemente con la struttura gerarchica e mediante un processo di deleghe;
- condivisione delle decisioni e chiarezza delle responsabilità tra organi direttivi, di controllo e operativi;
- conformità dei processi di gestione e monitoraggio del rischio di liquidità con le indicazioni della vigilanza prudenziale.

Gli *stress test* sul rischio di liquidità sono stati effettuati con la finalità di valutare gli impatti prospettici di scenari di stress sulle condizioni di solvibilità del Gruppo.

Informazione di natura quantitativa**1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie-valuta di denominazione Euro**

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	572.886	11.622	48.463	23.432	177.037	353.056	622.900	1.437.286	38.646	–
A.1 Titoli di Stato			11.121		42.334	67.509	177.186	945.442		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	572.886	11.622	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	–
– banche	49.989	5.788								
– clientela	522.897	5.834	37.342	23.432	134.703	285.547	445.714	491.844	38.646	
Passività per cassa	145.219	366.365	278.717	525.855	79.674	309.626	371.029	792.092	45	
B.1 Depositi e conti correnti	22.580	23.447	7.006	14.013	79.674	189.990	225.475	336.487	45	
– banche		5.000			25.006	149.811	64.969	237.291		
– clientela	22.580	18.447	7.006	14.013	54.668	40.179	160.506	99.196	45	
B.2 Titoli di debito						8.227		300.000		
B.3 Altre passività	122.639	342.918	271.711	511.842		111.409	145.554	155.605		
Operazioni “fuori bilancio”								–		
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi								–		
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	443.105	8.931	23.765	20.324	216.745	408.264	1.030.573	823.321	2.936	919
A.1 Titoli di Stato	276		22.042		119.679	91.690	574.300	498.795		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	442.829	8.931	1.723	20.324	97.066	316.574	456.273	324.526	2.936	919
– banche	96.807									919
– clientela	346.022	8.931	1.723	20.324	97.066	316.574	456.273	324.526	2.936	
Passività per cassa	126.502	420.000	206.887	352.920	105.884	219.009	130.944	879.613	166.650	–
B.1 Depositi e conti correnti	10.572	–	5.043	25.087	526	219.009	130.944	387.667	–	–
– banche	5			15.000		218.000	10.000	307.500		
– clientela	10.567		5.043	10.087	526	1.009	120.944	80.167		
B.2 Titoli di debito								300.000	166.650	
B.3 Altre passività	115.930	420.000	201.844	327.833	105.358			191.946		
Operazioni “fuori bilancio”	46					47				
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	46						47			
– posizioni lunghe										
– posizioni corte	46						47			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										

Voci/ Scaglioni temporali (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013									
	A vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Indeter.
Attività per cassa	338.496	4.454	1.605	6.681	47.762	128.718	363.551	513.998	855	
A.1 Titoli di Stato						12.554	448	68.000		
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti	338.496	4.454	1.605	6.681	47.762	116.164	363.103	445.998	855	
– banche	116.808	750				639				
– clientela	221.688	3.704	1.605	6.681	47.762	115.525	363.103	445.998	855	
Passività per cassa	457.066				68.898	29.980	293.000	280.000	320.000	
B.1 Depositi e conti correnti	204.951				16.500	10.000	293.000	280.000		
– banche	204.951				16.500	10.000	293.000	280.000		
– clientela										
B.2 Titoli di debito									320.000	
B.3 Altre passività	252.115				52.398	19.980				
Operazioni “fuori bilancio”	552									
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	552									
– posizioni lunghe	5									
– posizioni corte	547									
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
– posizioni lunghe										
– posizioni corte										

2. Informativa sulle attività impegnate iscritte in bilancio

Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014				Totale
	Impegnate		Non impegnate		
	VB	FV	VB	FV	
1. Cassa e disponibilità liquide			3		3
2. Titoli di debito	1.033.980	1.035.044	292.109	292.470	1.326.088
3. Titoli di capitale			23	23	23
4. Finanziamenti	255.762		1.396.922		1.652.683
5. Altre attività finanziarie					
6. Attività non finanziarie			53.169		53.169
Totale	1.289.742	1.035.044	1.742.226	292.493	3.031.966

Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013				Totale
	Impegnate		Non impegnate		
	VB	FV	VB	FV	
1. Cassa e disponibilità liquide			1		1
2. Titoli di debito	15.903	15.903	66.089	66.089	81.992
3. Titoli di capitale			23	23	23
4. Finanziamenti	308.557		973.467		1.282.024
5. Altre attività finanziarie			5		5
6. Attività non finanziarie			68.235		68.235
Totale	324.460	15.903	1.107.820	66.112	1.432.280

Nota: La tabella delle variazioni annue delle attività impegnate iscritte in bilancio relativamente all'esercizio 2015 non è stata riportata in quanto non più prevista secondo gli aggiornamenti della circolare Banca d'Italia n. 262. Si segnala che per l'esercizio 2013 tale voce era pari a zero.

I titoli di debito impegnati, per Euro 1.123.969 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 1.033.980 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 15.903 migliaia al 31 dicembre 2013, sono costituiti dai titoli di stato messi a garanzia ai fini dell'operatività e-MID. I finanziamenti impegnati, per Euro 233.484 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 242.685 migliaia al 31 dicembre 2014 ed Euro 308.557 migliaia al 31 dicembre 2013, si riferiscono a crediti ceduti ma non cancellati dalle attività in bilancio, in quanto la cessione non ne ha comportato la *derecognition*, ossia il trasferimento dei rischi e benefici connessi con i crediti stessi, e al 31 dicembre 2015 e 2014, rispettivamente per Euro 28.869 migliaia ed Euro 13.077 migliaia ai margini depositati a garanzia delle operazioni pronti contro termine in essere con la Cassa di Compensazione e Garanzia.

3. Informativa sulle attività di proprietà impegnate non iscritte in bilancio

Forme tecniche (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre								
	2015			2014			2013		
	Impegnate	Non impegnate	Totale	Impegnate	Non impegnate	Totale	Impegnate	Non impegnate	Totale
1. Altre attività finanziarie		-	-					100.000	100.000
– Titoli								100.000	100.000
– Altre									
2. Attività non finanziarie									
Totale	-	-	-	-	-	-	-	100.000	100.000

Relativamente all'esercizio 2013 l'importo si riferisce al valore nominale dei titoli relativi all'operazione di cartolarizzazione con "Banca IMI e WestLB – FF Finance S.r.l.", riacquistati da BFF nel corso del secondo semestre del 2012, a seguito della manifestazione di interesse per il disinvestimento ricevuta dal Gruppo WestLB. A gennaio 2014 si è formalizzata la riduzione del programma dagli originari Euro 200 milioni ad Euro 100 milioni, ed è stata, pertanto, rimborsata l'intera quota detenuta da BFF.

1.4 Gruppo – Rischi Operativi

Informazione di natura qualitativa

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

Il rischio operativo è il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, o 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; nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi i rischi strategici e di reputazione. Il rischio operativo, pertanto, riferisce a varie tipologie di eventi che non sarebbero singolarmente rilevanti se non analizzati congiuntamente e quantificati per l'intera categoria di rischio.

Nel Gruppo, l'esposizione a tale categoria di rischio può essere generata in via prevalente da disfunzioni nei processi lavorativi e nell'assetto organizzativo e di governo – errori umani, malfunzionamenti negli applicativi informatici, inadeguatezza dei presidi organizzativi e di controllo – nonché dell'eventuale perdita di risorse umane nei ruoli chiave di gestione aziendale. L'esposizione ai rischi operativi derivante da fattori di origine esogena, invece, appare di scarsa rilevanza, anche in considerazione degli strumenti di mitigazione adottati per fronteggiare tali eventi sfavorevoli (quali, a titolo esemplificativo: il *business continuity plan*, il *disaster recovery plan*, i processi di *storage* dei dati, gli strumenti di *back up*, le polizze assicurative etc.).

Il processo di gestione e di controllo dei rischi operativi adottato si fonda sui principi di promozione di una cultura aziendale orientata alla gestione del rischio e alla definizione di opportuni *standard* e incentivi volti all'adozione di comportamenti professionali e responsabili, a tutti i livelli dell'operatività, nonché disegno, implementazione e gestione di un sistema integrato di gestione dei rischi operativi adeguato rispetto alla natura, operatività, dimensione e profilo di rischio.

Il modello di valutazione dei rischi operativi adottato è di tipo "misto", ossia basato su valutazioni sia qualitative, legate alla mappatura dei processi, alle attività a rischio ed ai relativi controlli posti in essere, sia quantitative, utilizzando le metodologie previste dalla Banca d'Italia.

Nell'ambito dei presidi posti in essere con riferimento all'esposizione al rischio operativo, vengono monitorati anche i seguenti rischi specifici:

- rischio di riciclaggio, riguardante il rischio che le controparti finanziarie, commerciali, fornitori, partner, collaboratori e consulenti del Gruppo possano avere implicazioni in operazioni idonee, anche potenzialmente, a favorire il riciclaggio di denaro proveniente da attività illecite o criminali;
- rischio di *compliance*, concernente il rischio di sanzioni legali e amministrative, perdite finanziarie rilevanti o perdite di reputazione, dovute al mancato rispetto non solo delle leggi e dei regolamenti ma anche di standard interni e di condotta applicabili all'attività aziendale. Per tale

fattispecie di rischio, annualmente, viene aggiornata la relativa metodologia di valutazione, sviluppata con riguardo a tutte le attività rientranti nel perimetro normativo di riferimento per il Gruppo, secondo un approccio *risk based*. In particolare, per le norme rilevanti che non prevedono l'istituzione di presidi specialistici (i.e. privacy, salute e sicurezza sul lavoro), la funzione *compliance* fornisce consulenza ex ante alle strutture di BFF e valuta ex post l'adeguatezza delle misure organizzative e delle attività di controllo adottati attraverso la metodologia di *compliance Risk assessment*. Per quanto attiene alle normative presidiate da funzioni specialistiche, la funzione *compliance* svolge un presidio indiretto collaborando con tali funzioni specialistiche nella definizione delle metodologie di valutazione del rischio compliance oltretutto nella mappatura dei rischi e dei relativi presidi di controllo (c.d. *compliance risk matrix*).

Per il calcolo dei requisiti patrimoniali sul rischio operativo, il Gruppo utilizza il metodo "Base" (*Basic Indicator Approach – BIA*), con il quale il requisito patrimoniale è calcolato applicando un coefficiente regolamentare a un indicatore del volume di operatività aziendale (Indicatore Rilevante). Vengono, inoltre, valutati i rischi operativi connessi con l'introduzione di nuovi prodotti, attività, processi e sistemi rilevanti, e mitiga il conseguente insorgere del rischio operativo attraverso il coinvolgimento preventivo delle funzioni aziendali di controllo e la definizione di *policy* e regolamenti specifici sui diversi argomenti e materie. Inoltre, a presidio dei rischi sopra richiamati, si adottano modelli organizzativi *ad hoc* per la gestione dei rischi di riciclaggio, salute e sicurezza sul lavoro, sicurezza delle informazioni.

Informazione di natura quantitativa

In base alla metodologia di cui sopra, il requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo, alla data del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, risulta pari rispettivamente ad Euro 24.457 migliaia, Euro 22.846 migliaia ed Euro 15.056 migliaia.

SEZIONE 3 RISCHI DELLE ALTRE IMPRESE

Al 31 dicembre 2015 il bilancio consolidato riflette l'aggregazione degli elementi patrimoniali di BFF, di Farmafactoring España S.A. (società controllata al 100% da BFF) appartenenti al Gruppo Bancario, della società a destinazione specifica Farmafactoring SPV I s.r.l. e del veicolo polacco Mediona.

La società a destinazione specifica Farmafactoring SPV I s.r.l. è stata costituita per l'operazione di cartolarizzazione strutturata con Deutsche Bank ed è stata inserita nel perimetro di consolidamento secondo quanto previsto dai principi contabili IAS/IFRS che stabiliscono l'obbligo di consolidare una società (*Special Purpose Entity*) anche quando, in assenza di un legame partecipativo, esiste nella sostanza una relazione di controllo con l'impresa che redige il bilancio.

Tale società, pertanto, non presenta ulteriori e rilevanti elementi di rischio, rispetto a quanto già riportato nei paragrafi precedenti.

PARTE F – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO**Sezione 1 – Il Patrimonio Consolidato****A. Informazioni di natura qualitativa**

Il patrimonio netto del Gruppo è composto dall'aggregazione di capitale, riserve, riserve da valutazione e utile d'esercizio. Ai fini di vigilanza, l'aggregato patrimoniale rilevante a tale scopo è determinato in base alle vigenti disposizioni previste dalla Banca d'Italia, e costituisce il presidio di riferimento delle disposizioni di vigilanza prudenziale.

B. Informazioni di natura quantitativa**B.1 Patrimonio consolidato: ripartizione per tipologia di impresa**

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015				Totale
	Gruppo Bancario	Imprese di assicuraz.	Altre imprese	Elisioni e aggiustamenti da consolidato	
Capitale	130.900				130.900
Sovrapprezzi di emissione					–
Riserve	127.409				127.409
Strumenti di capitale (Azioni proprie)					–
Riserve da valutazione					–
– Attività finanziarie disponibili per la vendita	481				481
– Attività materiali					–
– Attività immateriali					–
– Copertura di investimenti esteri					–
– Copertura dei flussi finanziari					–
– Differenze di cambio					–
– Attività non correnti in via di dismissione					–
– Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(120)				(120)
– Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto					–
– Leggi speciali di rivalutazione	3.823				3.823
Utile (perdita) d'esercizio del gruppo e di terzi	68.791				68.791
Totale	331.284	–	–	–	331.284

Voci/Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014				Totale
	Gruppo Bancario	Imprese di assicuraz.	Altre imprese	Elisioni e aggiustamenti da consolidato	
Capitale	130.900				130.900
Sovrapprezzi di emissione					
Riserve	51.481				51.481
Strumenti di capitale (Azioni proprie)					
Riserve da valutazione					
– Attività finanziarie disponibili per la vendita	238				238
– Attività materiali					
– Attività immateriali					
– Copertura di investimenti esteri					
– Copertura dei flussi finanziari	(27)				(27)
– Differenze di cambio					
– Attività non correnti in via di dismissione					
– Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	1				1
– Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto					
– Leggi speciali di rivalutazione	3.823				3.823
Utile (perdita) d'esercizio del gruppo e di terzi	124.378				124.378
Totale	310.794				310.794

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013				Totale
	Gruppo Bancario	Imprese di assicuraz.	Altre imprese	Elisioni e aggiustamenti da consolidato	
Capitale	130.900				130.900
Sovrapprezzi di emissione					
Riserve	48.977				48.977
Strumenti di capitale (Azioni proprie)					
Riserve da valutazione					
– Attività finanziarie disponibili per la vendita	396				396
– Attività materiali					
– Attività immateriali					
– Copertura di investimenti esteri					
– Copertura dei flussi finanziari					
– Differenze di cambio					
– Attività non correnti in via di dismissione					
– Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(1)				(1)
– Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto					
– Leggi speciali di rivalutazione	3.824				3.824
Utile (perdita) d'esercizio del gruppo e di terzi	48.913				48.913
Totale	233.009	–	–	–	233.009

B.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015									
	Gruppo Bancario		Imprese di assicuraz.		Altre imprese		Elis. e agg. da consolid.		Totale	
	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.
1. Titoli di debito	481									481
2. Titoli di capitale										
3. Quote di O.I.C.R.										
4. Finanziamenti										
Totale	481	-	-	-	-	-	-	-	-	481

Attività / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014									
	Gruppo Bancario		Imprese di assicuraz.		Altre imprese		Elis. e agg. da consolid.		Totale	
	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.
1. Titoli di debito	238									238
2. Titoli di capitale										
3. Quote di O.I.C.R.										
4. Finanziamenti										
Totale	238	-	-	-	-	-	-	-	-	238

Attività / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013									
	Gruppo Bancario		Imprese di assicuraz.		Altre imprese		Elis. e agg. da consolid.		Totale	
	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.	Ris. Posit.	Ris. Neg.
1. Titoli di debito	396									396
2. Titoli di capitale										
3. Quote di O.I.C.R.										
4. Finanziamenti										
Totale	396	-	-	-	-	-	-	-	-	396

L'iscrizione delle attività finanziarie disponibili per la vendita viene effettuata al *fair value*. A fine periodo, il valore dei titoli deve essere confrontato con il costo ammortizzato degli stessi, e la differenza contabilizzata in stato patrimoniale tra le riserve di valutazione. Tale valutazione ha portato, al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 all'iscrizione a bilancio di una riserva positiva pari rispettivamente ad Euro 481 migliaia, Euro 238 migliaia e Euro 396 migliaia.

B.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	238			
2. Variazioni positive				
2.1 Incrementi di <i>fair value</i>	481			
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative:				
– da deterioramento				
– da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative				
3.1 Riduzioni di <i>fair value</i>				
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico di riserve positive:				
da realizzo	(238)			
3.4 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali	481			

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2014			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	396			
2. Variazioni positive	238			
2.1 Incrementi di <i>fair value</i>	238			
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative:				
– da deterioramento				
– da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative	396			
3.1 Riduzioni di <i>fair value</i>				
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico di riserve positive: da realizzo	396			
3.4 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali	396	–	–	–

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2013			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali				
2. Variazioni positive	396			
2.1 Incrementi di <i>fair value</i>	396			
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative:				
– da deterioramento				
– da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
3. Variazioni negative				
3.1 Riduzioni di <i>fair value</i>				
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico di riserve positive: da realizzo				
3.4 Altre variazioni				
4. Rimanenze finali	396	–	–	–

B.4 Riserve da valutazione relative a piani a benefici definiti: variazioni annue

Lo IAS 19 non consente più la possibilità dell'utilizzo del metodo del corridoio, che permetteva di differire nel tempo gli utili e le perdite attuariali, prevedendo ora la loro contabilizzazione immediata nella redditività complessiva nell'esercizio di competenza. I risultati della valutazione attuariale risentono della normativa dettata dalla legge n. 296/2006, e il calcolo, ai fini dello IAS 19, si riferisce unicamente al TFR maturato e non trasferito alle forme pensionistiche complementari o al Fondo di Tesoreria dell'INPS. Tale modifica normativa ha generato una riserva di valutazione negativa pari a circa Euro 1 migliaia.

Sezione 2 – I Fondi Propri e i coefficienti di vigilanza bancari

2.1 Ambito di applicazione della normativa

Dal 1° gennaio 2014, è divenuta applicabile, sulla base delle circolari della Banca d'Italia n. 285 "Disposizioni di vigilanza per le banche", e n. 286 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per le banche e le società di intermediazione mobiliare", entrambe del 17 dicembre 2013, la nuova disciplina armonizzata per le banche e le imprese di investimento, contenuta nel regolamento comunitario CRR ("Capital Requirement Regulation") e nella direttiva europea CRD IV ("Capital Requirement Directive"), del 26 giugno 2013. Tali normative recepiscono gli standard definiti dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ("framework Basilea 3"), la cui attuazione, ai sensi del Testo Unico Bancario, è di competenza della Banca d'Italia, e definiscono le modalità con cui sono state esercitate le discrezionalità attribuite dalla disciplina comunitaria alle autorità nazionali.

La principale novità per il Gruppo consiste nella riclassificazione delle riserve da valutazione FTA, inserite nel capitale primario di Classe 1.

Il Patrimonio di Vigilanza (ovvero i Fondi Propri in base alla normativa vigente) al 31 dicembre 2013 ed i relativi coefficienti sono stati riclassificati secondo i nuovi schemi.

2.2 Fondi propri

A. Informazioni di natura qualitativa

I Fondi Propri rappresentano il primo presidio a fronte dei rischi connessi con la complessiva attività finanziaria, e costituiscono il principale parametro di riferimento per le valutazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale.

La regolamentazione prudenziale ha lo scopo di assicurarsi che tutti gli intermediari creditizi dispongano di una dotazione patrimoniale minima obbligatoria in funzione dei rischi assunti. Il Gruppo valuta costantemente la propria struttura patrimoniale, sviluppando e utilizzando tecniche di monitoraggio e di gestione dei rischi regolamentati, anche avvalendosi di un comitato rischi quale organo collegiale interno preposto. Sotto il profilo della "vigilanza prudenziale", l'assorbimento patrimoniale è determinato considerando le attuali "regole" di segnalazione.

I Fondi Propri sono costituiti dalla somma di Capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1 – CET1*), Capitale aggiuntivo di classe 1 (*Additional Tier 1 – AT1*) e Capitale di classe 2 (*Tier 2 – T2*) al netto degli elementi da dedurre e dei filtri prudenziali IAS/IFRS.

I principali elementi che compongono i Fondi Propri del Gruppo, sono computati nel Capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1 – CET1*), e sono i seguenti:

- Capitale sociale versato;
- riserve (riserva legale, riserva straordinaria, utili esercizi precedenti);
- quota di utile del periodo non distribuita;
- riserve da valutazione: utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti;
- riserve da valutazione relative ai derivati di copertura;
- riserve da valutazione: leggi speciali di rivalutazione.

Da tali elementi vanno dedotte le altre immobilizzazioni immateriali.

Si rammenta che, sulla scorta di quanto disciplinato dalla Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 – Sezione II, paragrafo 2, ultimo capoverso, in cui si prevede per le banche la facoltà di "non includere in alcun elemento dei fondi propri profitti o perdite non realizzati relativi alle esposizioni verso le Amministrazioni Centrali classificate nella categoria 'Attività finanziarie disponibili per la vendita' dello IAS 39 approvato dall'UE" (facoltà prevista anche nel Bollettino di Vigilanza n.12 del dicembre 2013, al paragrafo "Disciplina dei fondi propri"), il Consiglio di Amministrazione di BFF del 24 gennaio 2014 ha deliberato l'esercizio di tale facoltà. Pertanto, a partire dal 1° gennaio 2014 e fino al termine del periodo transitorio, le società appartenenti al Gruppo non includeranno tra i fondi propri profitti o perdite non realizzati, relativi alle esposizioni sopra riportate. Nei Fondi propri del Gruppo non figurano elementi patrimoniali qualificabili come Capitale aggiuntivo di classe 1 (*Additional Tier 1 – AT1*) e Capitale di classe 2 (*Tier 2 – T2*).

B. Informazioni di natura quantitativa

Voci / Valori (In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	262.012	262.106	186.402
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie			
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)			
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	262.012	262.106	186.402
D. Elementi da dedurre dal CET1	(2.747)	(2.053)	(1.123)
E. Regime transitorio – Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie			
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier1 – CET1) (C – D +/- E)	259.265	260.053	185.279
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio			
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie			
H. Elementi da dedurre dall'AT1			
I. Regime transitorio – Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie			
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier1 – AT1) (G – H +/- I)			
M. Capitale di classe 2 (Tier2 – T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio			
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie			
N. Elementi da dedurre dal T2			
O. Regime transitorio – Impatto su T2 (+/-)(+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie			
P. Totale di Capitale di Classe2 (Tier 2 – T2) (M – N +/- O)			
Q. Totale Fondi Propri (F + L + P)	259.265	260.053	185.279

L'incremento dei Fondi Propri nel corso del triennio è dovuto principalmente dall'utile di esercizio non distribuito.

2.3 Adeguatezza patrimoniale**A. Informazioni di natura qualitativa**

Il rispetto dei limiti di adeguatezza patrimoniale, sia a livello di base (*CET 1 Capital Ratio* e *Tier 1 Capital Ratio*), sia a livello di dotazione complessiva (*Total Capital Ratio*), è costantemente monitorato dai competenti organismi societari.

Il *CET 1 Capital Ratio* è dato dal rapporto tra il Capitale primario di Classe 1 e il valore delle Attività di rischio ponderate.

Il “Coefficiente di Vigilanza di Base” (*Tier 1 Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra il “Capitale primario di classe 1” (*Tier 1*) e il valore delle attività di rischio ponderate. Il “Coefficiente di Vigilanza

Totale” (*Total Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra i “Fondi Propri” e il valore delle attività di rischio ponderate.

In base alle disposizioni dettate dalla circolare della Banca d’Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 “Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione” e successivi aggiornamenti, l’ammontare delle attività di rischio ponderate è determinato per il 2013 come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all’8%).

La diminuzione delle attività di rischio ponderate nel 2013 rispetto all’esercizio precedente, dipende principalmente dalla modifica da parte di BFF, dell’ECAI di riferimento, avendo essa adottato, a partire dalle segnalazioni di vigilanza riferite a giugno 2013, “Dominion Bond *Rating Service*” (DBRS) in sostituzione di Moody’s Investor Service. Il *rating unsolicited* assegnato alla Repubblica Italiana da DBRS è “A low” e, pertanto, le esposizioni vantate nei confronti della pubblica amministrazione rientrano nella classe di merito di credito 2, con una ponderazione pari al 50%.

Si è ritenuto che tale valore fosse maggiormente rappresentativo – rispetto alla ponderazione del 100%, relativa alla classe di merito creditizio 3, fissata da Moody’s Investor Services – dei rischi effettivi attribuibili alle controparti della pubblica amministrazione. I crediti pro-soluto acquistati da Farmafactoring España S.A., vengono ponderati al 20% in quanto le controparti di riferimento di tali esposizioni sono rappresentate dalle “Comunidad” (le regioni) e non dagli enti della pubblica amministrazione.

L’esposizione complessiva ai rischi di BFF, alla data del 31 dicembre 2015, 2014 e 2013, relativamente all’attività svolta, è risultata adeguata alla dotazione patrimoniale e al profilo di rischio individuato.

Il *Tier 1 Capital Ratio* si attesta al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 rispettivamente al 24,3%, al 27,5% e al 21,5%, e il *Total Capital Ratio* rispettivamente al 24,3%, 27,55 e al 21,5%.

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

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

- rischio di credito → metodologia “Standardizzata”;
- rischio di controparte → metodologia “Standardizzata”;
- rischio operativo → metodologia “Base”;
- rischio di mercato → metodologia “Standardizzata”.

Rischio di credito

L’applicazione del metodo “standardizzato” comporta la suddivisione delle esposizioni in diverse classi (“portafogli”), in base alla natura della controparte, e l’applicazione a ciascun portafoglio di coefficienti di ponderazione diversificati. In particolare, per il portafoglio “Amministrazioni centrali e banche centrali”, la ponderazione dipende dal *rating* attribuito dalle ECAI o dalle ECA ai singoli Stati; per il portafoglio “Intermediari vigilati”, la ponderazione dipende dal *rating* dello Stato nel quale ha sede l’intermediario vigilato; per il portafoglio “Enti del settore pubblico”, le regole della ponderazione sono le medesime previste per gli intermediari vigilati.

In merito alla segnalazione dei fondi propri e dei requisiti patrimoniali, l'agenzia di valutazione del merito creditizio (ECAI) per le esposizioni verso le amministrazioni centrali e le banche centrali riconosciuta da BFF è "DBRS", con tipologia di *rating* "Unsolicited".

Per il calcolo del rischio di credito, BFF applica i seguenti fattori di ponderazione stabiliti dalla normativa di Banca d'Italia sulla "Vigilanza Prudenziale":

- 0% per i crediti verso le amministrazioni centrali e banche centrali;
- 20% per i crediti verso gli enti territoriali aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea, denominati e finanziati nella locale valuta in virtù di quanto disposto con l'8° aggiornamento della circolare della Banca d'Italia n. 263 "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche";
- 50% per i crediti verso la pubblica amministrazione (in cui rientrano quelli vantati nei confronti delle aziende appartenenti al "Servizio Sanitario Nazionale" e delle "ASL"), ad eccezione delle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi, per cui si applica la ponderazione del 20%;
- 50% per i crediti verso intermediari vigilati ad eccezione delle esposizioni aventi durata originaria pari o inferiore ai tre mesi, per cui si applica la ponderazione del 20%;
- 100% per i crediti verso la pubblica amministrazione di Paesi appartenenti alla classe 3 di merito creditizio;
- 100% per i crediti verso i debitori privati;
- 100% per attività materiali, partecipazioni e altre attività;
- 150% per i crediti scaduti (*Past Due Loans*).
- 100% per i crediti deteriorati (*Past Due Loans*), se le rettifiche di valore specifiche sono pari o superiori al 20% della parte non garantita, al lordo delle rettifiche di valore.

I crediti pro – soluto acquistati da Farmafactoring España, vengono ponderati al 20%, in quanto le controparti di riferimento di tali esposizioni sono rappresentate dalle "Comunidad" (le Regioni) e non dagli Enti della Pubblica Amministrazione.

I crediti verso il servizio sanitario portoghese sono ponderati al 100% in quanto il rating del Paese lo posiziona nella classe 3 di merito creditizio.

Il Gruppo calcola, quale requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, un ammontare dei fondi propri pari ad almeno l'8% delle esposizioni ponderate per il rischio per gli esercizi 2015, 2014 e 2013.

$$\text{Requisito patrimoniale} = 8\% \text{ RWA}$$

Il totale delle attività ponderate corrisponde alla somma degli RWA di ciascuna classe di esposizione.

Rischio di controparte

Rappresenta una particolare fattispecie del rischio di credito, che genera una perdita se le transazioni poste in essere con una determinata controparte hanno un valore positivo al momento dell'insolvenza.

Per BFF, il rischio di controparte è connaturato alla sola sottoscrizione di contratti derivati con finalità di copertura del rischio variazione tasso di interesse: dall'applicazione del metodo "Standardizzato" deriva un importo poco significativo.

Rischio operativo

Il Gruppo, per la misurazione del rischio operativo, applica il metodo “Base”: il requisito patrimoniale è determinato applicando un coefficiente del 15% alla media triennale del margine di intermediazione derivante dal bilancio degli ultimi tre esercizi, secondo quanto riportato dal Regolamento Europeo n.575/2013.

Rischio di mercato

Per la misurazione del rischio di mercato, il Gruppo si avvale del metodo “Standard” come delineato dalla circolare n. 263 della Banca d’Italia. La normativa identifica e disciplina il trattamento delle varie tipologie di rischio di mercato con riferimento al portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza. Al 31 dicembre 2015, non vi sono posizioni in essere rientranti nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza. Al 31 dicembre 2014 e 2013, le uniche posizioni incluse nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza sono rappresentate da contratti derivati su tassi di interesse, che, ancorché utilizzati con esclusiva finalità di copertura dal rischio di tasso di interesse relativo all’attività di acquisto dei crediti a titolo definitivo, non rientrano nell’accezione contabile di “strumento di copertura”.

2° Pilastro – Il Resoconto ICAAP

Si richiede agli intermediari di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell’adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, rimettendo all’Autorità di Vigilanza il compito di verificare l’affidabilità e la coerenza dei relativi risultati, e di adottare, ove la situazione lo richieda, le opportune misure correttive.

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

B. Informazioni di natura quantitativa

Categorie/ Valori (In migliaia di Euro)	Importi non ponderati			Importi ponderati/requisiti		
	Al 31 dicembre			Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
A. ATTIVITÀ DI RISCHIO	3.336.877	3.005.843	1.627.369	760.111	660.385	662.299
A.1 Rischio di credito e di controparte	3.336.877	3.005.843	1.627.369	760.111	660.385	662.299
1. Metodologia standardizzata	3.336.877	3.005.843	1.627.369	760.111	660.385	662.299
2. Metodologia basata su rating interni						
2.1 Base						
2.2 Avanzata						
3. Cartolarizzazioni						
B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA						
B.1 Rischio di credito e di controparte				60.809	52.831	52.984
B.2 Rischio di aggiustamento della valutazione del credito						
B.3 Rischio di regolamento						
B.4 Rischio di mercato				–	94	893
1. Metodologia standard				–	94	893
2. Modelli interni						
3. Rischio di concentrazione						
B.5 Rischio operativo				24.457	22.846	15.056
1. Metodo base				24.457	22.846	15.056
2. Metodo standardizzato						
3. Metodo avanzato						
B.6 Altri elementi del calcolo						
B.7 Totale requisiti prudenziali				86.368	75.771	68.933
C. ATTIVITÀ DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA						
C.1 Attività di rischio ponderate				1.065.819	947.139	861.662
C.2 Capitale primario /Attività di rischio ponderate (CET 1 capital ratio) (%)				24,3%	27,5%	21,5%
C.3 Capitale di Classe 1 /Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio) (%)				24,3%	27,5%	21,5%
C.4 Totale Fondi propri /Attività di rischio ponderate (Total capital ratio) (%)				24,3%	27,5%	21,5%

Il rating *unsolicited* assegnato alla Repubblica Italiana da DBRS è “*A low*” e, pertanto, le esposizioni vantate nei confronti della Pubblica Amministrazione rientrano nella classe di merito di credito 2, con una ponderazione pari al 50%.

In linea con le previsioni del Regolamento UE n. 575/2013 (CRR), a partire dalle segnalazioni relative al 31 dicembre 2015, il perimetro di consolidamento utilizzato ai soli fini della vigilanza prudenziale prevede al vertice BFF Lux Holdings S.a r.l..

Si rileva che ai fini della redazione del bilancio e dell’invio delle c.d. segnalazioni “non armonizzate”, il riferimento continuerà ad essere quello del Gruppo Bancario ex T.U.B.

PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI DI AZIENDA

Sezione 1 – Operazioni realizzate durante l'esercizio

1.1 Operazioni di aggregazione

Operazione di fusione

Con atto notarile dell'8 ottobre 2014, iscritto al Registro delle Imprese, da ultimo, in data 13 ottobre 2014, è stata perfezionata la fusione per incorporazione di FFH in BFF, previa autorizzazione della Banca d'Italia, pervenuta in data 18 luglio 2014, e in esecuzione delle delibere assembleari del 9 settembre 2014. L'operazione è consistita in una fusione c.d. inversa della società controllante, FFH nella propria controllata BFF.

Alla data della fusione, l'incorporata deteneva quale unico *asset* la partecipazione in BFF e non si qualificava come *business combination* secondo quanto previsto dall'IFRS 3; pertanto la citata fusione, peraltro non rientrante nell'ambito dell'IFRS 3 anche in quanto operazione di aggregazione tra soggetti sotto comune controllo, nella prospettiva di BFF è stata inquadrata come un acquisto di azioni proprie e, conseguentemente, contabilizzata in accordo allo IAS 32. In particolare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria consolidata del Gruppo, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, esprime continuità di valori rispetto al bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

La fusione non ha determinato alcun ulteriore impatto sul patrimonio netto di BFF in quanto il valore della partecipazione detenuta dalla società incorporata è stato annullato per effetto della fusione, corrisponde sostanzialmente al patrimonio netto di FFH.

PARTE H – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica BFF

- Emolumento agli Amministratori: Euro 1.549 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 1.475 migliaia al 31 dicembre 2014 (di cui Euro 23 migliaia relativi agli Amministratori di FF Holding S.p.A.), Euro 1.821 migliaia al 31 dicembre 2013;
- Emolumento al Collegio Sindacale: Euro 177 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 321 migliaia al 31 dicembre 2014 (di cui Euro 127 migliaia relativi al Collegio Sindacale di FF Holding S.p.A.) ed Euro 192 migliaia al 31 dicembre 2013.

Si segnala che in data 4 novembre 2015, previa approvazione della Banca d'Italia, si è perfezionato il trasferimento, a favore di BFF Luxembourg S.à r.l. di 1.602.341 azioni, rappresentanti alla Data del Documento di Registrazione il 94,196% del capitale sociale di BFF, da parte dell'azionista di maggioranza Farma Holding S.à r.l. e di altri azionisti di minoranza.

I dirigenti e manager di BFF hanno ceduto la partecipazione in BFF e in Farma Holding S.à r.l. e alcuni manager già azionisti o non ancora tali hanno investito parte dei proventi e ulteriori risorse in BFF Luxembourg S.à r.l.

Nella tabella di seguito viene riportato il numero di azioni detenute da amministratori e dirigenti di BFF; le azioni indicate sono state acquistate al loro *fair value*.

	Al 31 dicembre					
	2015		2014		2013	
	numero azioni	Società	numero azioni	Società	numero azioni	Società
Amministratori e Dirigenti	16.279.126	BFF Luxembourg S.a.r.l.	55.311	FF Holding S.p.A.	59.071	FF Holding S.p.A.
Amministratori			780	Farma Holding S.a.r.l.	780	Farma Holding S.a.r.l.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Le operazioni poste in essere dal Gruppo con parti correlate (di seguito insieme, le “Operazioni con Parti Correlate”) sono individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*.

Si segnala che con atto notarile dell’8 ottobre 2014, iscritto al Registro delle Imprese in data 14 ottobre 2014, è stata perfezionata – previa autorizzazione della Banca d’Italia, pervenuta in data 18 luglio 2014, e in esecuzione delle delibere assembleari del 9 settembre 2014 – la fusione per incorporazione di FFH in BFF. Per maggiori dettagli si rimanda alla precedente Parte G – “Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d’azienda”.

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici e patrimoniali derivanti da Operazioni con Parti Correlate posti in essere dal Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllante ⁽¹⁾	Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche ⁽²⁾	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sullo stato patrimoniale consolidato					
Crediti verso clientela					
Al 31 dicembre 2015			–	1.962.004	0,0%
Al 31 dicembre 2014	–	–	–	1.554.957	0,0%
Al 31 dicembre 2013	1.700	–	1.700	1.136.578	0,1%
Altre attività					
Al 31 dicembre 2015			–	3.106	0,0%
Al 31 dicembre 2014	–	–	–	2.106	0,0%
Al 31 dicembre 2013	1	–	1	9.336	0,0%
Debiti verso clientela					
Al 31 dicembre 2015	–	(401)	(401)	(1.726.683)	0,0%
Al 31 dicembre 2014	–	–	–	(1.168.587)	0,0%
Al 31 dicembre 2013	–	–	–	(173.438)	0,0%
Altre passività					
Al 31 dicembre 2015	–	(398)	(398)	(45.885)	0,9%
Al 31 dicembre 2014	–	(471)	(471)	(32.377)	1,5%
Al 31 dicembre 2013	–	(569)	(569)	(25.370)	2,2%
Impatto delle transazioni sul conto economico consolidato					
Interessi attivi e proventi assimilati					
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	–	–	161.946	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	–	252.551	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	3	–	3	154.643	0,0%
Interessi passivi e oneri assimilati					
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	–	(8)	(8)	(28.898)	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	–	(44.240)	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	(76)	–	(76)	(53.644)	0,1%
Spese amministrative a) spese per il personale					
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015		(1.549)	(1.549)	(18.476)	8,4%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	(1.475)	(1.475)	(14.828)	9,9%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	–	(1.821)	(1.821)	(13.227)	13,8%
Altri proventi/oneri di gestione					
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015			–	4.144	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	–	–	–	7.032	0,0%
Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	24	–	24	6.609	0,4%

Note:

- (1) Si precisa che con riferimento all'esercizio 2013 la controllante del Gruppo è FF Holding S.p.A. (FFH) mentre, con riferimento all'esercizio 2014, per effetto della Fusione, la controllante del Gruppo è Farma Holding S.à r.l.. Con riferimento all'esercizio 2015 la controllante del Gruppo è BFF Luxembourg S.a.r.l.
- (2) Include i membri del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato dell'Emittente. Si segnala che i membri del Consiglio di Amministrazione della controllata Farmafactoring España S.A. non percepiscono emolumenti.

Di seguito sono brevemente descritte le principali Operazioni con Parti Correlate poste in essere dal Gruppo con riferimento agli esercizi in esame.

Crediti verso clientela

Al 31 dicembre 2013 la voce include il credito residuo, pari a Euro 1.700 migliaia, relativo a un finanziamento concesso da BFF a FFH nel corso del mese di dicembre 2013, per complessivi Euro 2,5 milioni, con scadenza contrattuale 31 dicembre 2014, regolato a un tasso di interesse pari al 5,126%.

Debiti verso clientela

La voce al 31 dicembre 2015 si riferisce al saldo del conto deposito Conto Facto sottoscritto dagli amministratori del Gruppo, alle medesime condizioni offerte al pubblico.

Altre Passività

La voce include il debito di BFF verso Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche relativo ai compensi e retribuzioni riconosciuti dal Gruppo agli stessi e non liquidati alla fine di ogni esercizio.

Interessi attivi e proventi assimilati

La voce include per l'esercizio 2013, gli interessi passivi riconosciuti da FFH a BFF relativamente al finanziamento concesso a FFH nel corso dell'esercizio 2013 per complessivi Euro 2,5 milioni, descritto in precedenza.

Interessi passivi e oneri assimilati

La voce include: i) per l'esercizio 2013, gli interessi passivi riconosciuti da BFF a FFH su un finanziamento di Euro 5.000 migliaia concesso nel 2009, scaduto a dicembre 2013 e regolato a un tasso di interesse pari al 4,462%, e ii) per l'esercizio 2015, gli interessi passivi relativi al conto deposito Conto Facto sottoscritto dagli Amministratori del Gruppo, alle medesime condizioni offerte al pubblico.

Spese Amministrative a) Spese per il personale

La voce include i compensi e le retribuzioni riconosciuti da BFF agli Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche nel corso degli esercizi in esame.

Altri proventi/oneri di gestione

La voce include, per l'esercizio 2013, i proventi relativi a servizi amministrativi resi da BFF a FFH.

Si precisa altresì che BFF ha intrattenuto rapporti di factoring e di mandato per la gestione e la riscossione dei crediti con aziende azioniste a normali condizioni di mercato.

PARTE L – INFORMATIVA DI SETTORE

Il Gruppo è specializzato nella gestione e smobilizzo nonché nel *factoring pro soluto* dei crediti vantati dalle aziende fornitrici, prevalentemente nei confronti degli enti dei sistemi sanitari nazionali e degli altri settori della Pubblica Amministrazione in Italia, nonché nel *factoring pro soluto* in Portogallo e – attraverso la controllata Farmafactoring España S.A. – in Spagna.

La clientela di riferimento, costituita prevalentemente da grandi fornitori della P.A., con la propria attività genera crediti verso il Sistema Sanitario Nazionale o la Pubblica Amministrazione.

Il Gruppo si configura quindi prevalentemente come entità monosettore e monoprodotta e, attraverso le proprie società, opera con modalità e politiche di assunzione dei rischi sostanzialmente omogenee.

Non risulta conseguentemente rilevante ai fini della gestione dell'impresa, la definizione di parti distintamente identificabili che forniscano prodotti o servizi all'interno di uno stesso ambiente economico soggette a rischi e benefici separabili. Pertanto l'informativa di Segment Reporting risulta di fatto coincidente con l'intera attività del Gruppo. Nella tabella di seguito si riporta la composizione dei Carichi realizzati, dei crediti acquistati e dell'*outstanding* gestionale del Gruppo con riferimento al *business* del *factoring* pro-soluto, suddivisi per categoria di debitore e per area geografica, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

(In migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2015			Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013		
	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale	Carichi	Crediti acquistati	Outstanding gestionale
Italia	5.764.216	2.481.156	1.797.015	5.085.095	2.161.323	1.271.491	4.473.301	1.716.418	1.167.679
Sistema Sanitario Nazionale	4.550.826	1.512.774	951.243	4.423.865	1.804.930	1.012.464	4.305.329	1.664.959	1.125.798
Pubbliche Amministrazioni	1.102.277	939.586	824.665	580.652	344.872	250.331	97.561	46.627	38.556
Altro	111.113	28.796	21.107	80.578	11.521	8.696	70.411	4.832	3.325
Spagna	467.170	449.590	183.434	336.261	310.938	250.698	62.478	57.273	47.488
Sistema Sanitario Nazionale	412.596	395.016	142.210	308.350	283.027	227.699	62.478	57.273	47.488
Pubbliche Amministrazioni	54.574	54.574	41.224	27.911	27.911	22.999	–	–	–
Portogallo	55.028	55.028	28.392	29.365	29.365	27.228	–	–	–
Sistema Sanitario Nazionale	55.028	55.028	28.392	29.365	29.365	27.228	–	–	–
Totale	6.286.414	2.985.774	2.008.841	5.450.721	2.501.626	1.549.417	4.535.779	1.773.691	1.215.167

20.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE PROFORMA

Il presente paragrafo include il documento “Prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, al periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A.” approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 novembre 2016. Tale documento è stato assoggettato a esame da parte della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 11 novembre 2016, riportata qui di seguito, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.



RELAZIONE SULL'ESAME DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA E DEL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVI AL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2016 E DELLE RELATIVE NOTE ESPLICATIVE DI BANCA FARMAFACTURING SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Banca Farmafactoring SpA

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2016 di Banca Farmafactoring SpA (la "Società"), corredati dalle relative note esplicative (i "Prospetti Consolidati Pro-forma 2016").

Tali prospetti derivano:

- dai dati storici relativi al bilancio consolidato intermedio abbreviato della Società e delle sue controllate (il "Gruppo") al 30 giugno 2016 (di seguito il "Bilancio Consolidato Intermedio")
- dai dati storici relativi ai prospetti contabili consolidati intermedi per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 di Magellan S.A. (di seguito il "Prospetti Contabili Magellan") redatti unicamente ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016
- dai dati storici relativi al bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2016 di Magellan S.A.
- e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il Bilancio Consolidato Intermedio è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 29 settembre 2016.

I Prospetti Contabili Magellan sono stati assoggettati a revisione contabile limitata in accordo con ISRE 2410 "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity" da parte di Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. che ha emesso la propria relazione di revisione in data 27 luglio 2016, esclusivamente ai fini dell'emissione da parte nostra della presente relazione.

Il bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2016 di Magellan S.A. è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. che ha emesso la propria relazione di revisione in data 24 agosto 2016.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029031 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



I Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'acquisizione da parte della Società dell'intero capitale sociale di Magellan S.A., società di diritto polacco, quotata dal 2007 presso la borsa di Varsavia (di seguito l'"Operazione").

2. I Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 sono stati predisposti nel contesto dell'Operazione per l'inclusione degli stessi i) nel documento di registrazione relativo alla prospettata operazione di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e dell'eventuale offerta pubblica di vendita e ii) in altri prospetti che potranno essere predisposti dalla Società ai fini dell'offerta di cui sopra.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'Operazione sul conto economico e sui flussi di cassa del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2016. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n° 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Società per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione e i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 11 novembre 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

Matteo Colombo
(Socio)



RELAZIONE SULL'ESAME DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA E DEL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA RELATIVI ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2015 E DELLE RELATIVE NOTE ESPLICATIVE DI BANCA FARMAFACTURING SPA

Al Consiglio di Amministrazione di
Banca Farmafactoring SpA

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 di Banca Farmafactoring SpA (la "**Società**"), corredati dalle relative note esplicative (i "**Prospetti Consolidati Pro-forma 2015**").

Tali prospetti derivano:

- dai dati storici relativi ai bilanci consolidati della Società e delle sue controllate (il "**Gruppo**") al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 (di seguito i "**Bilanci Consolidati**")
- dai dati storici relativi al bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 di Magellan S.A. (di seguito il "**Bilancio Magellan**")
- e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

I Bilanci Consolidati sono stati da noi assoggettati a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 8 aprile 2016.

Il Bilancio Magellan è stato assoggettato a revisione da parte di Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. che ha emesso la propria relazione di revisione in data 18 marzo 2016.

I Prospetti Consolidati Pro-forma 2015 sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'acquisizione da parte della Società dell'intero capitale sociale di Magellan S.A., società di diritto polacco, quotata dal 2007 presso la borsa di Varsavia (di seguito l'"**Operazione**").

2. I Prospetti Consolidati Pro-forma 2015 sono stati predisposti nel contesto dell'Operazione per l'inclusione degli stessi i) nel documento di registrazione relativo alla prospettata operazione di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e dell'eventuale offerta pubblica di vendita e ii) in altri prospetti che potranno essere predisposti dalla Società ai fini dell'offerta di cui sopra.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60121 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Irollo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2015 è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'Operazione sul conto economico e sui flussi di cassa del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2015. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma 2015.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2015 compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2015 e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n° 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Società per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2015 sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione e i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 11 novembre 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'M. Colombo', written over a faint circular stamp.

Matteo Colombo
(Socio)

Prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, al periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 e relative note esplicative di Banca Farmafactoring S.p.A.

1. Premessa

Il presente documento include:

- i prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 di Banca Farmafactoring S.p.A. (di seguito i "**Prospetti Consolidati Pro-forma 2015**") e
- i prospetti del conto economico consolidato pro-forma e del rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi al periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 di Banca Farmafactoring S.p.A. (di seguito i "**Prospetti Consolidati Pro-forma 2016**").

I Prospetti Consolidati Pro-forma 2015 e i Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 sono di seguito congiuntamente definiti come i "**Prospetti Consolidati Pro-forma**".

Banca Farmafactoring S.p.A. è di seguito definita l'"**Emittente**" o la "**Società**" o "**BFF**" e, congiuntamente con le società da questa controllate, il "**Gruppo**".

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti ai fini dell'inclusione degli stessi i) nel Documento di Registrazione da redigersi ai sensi della Deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 4 del Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione Europea del 29 aprile 2004 recante modalità di applicazione della Direttiva 2003/71/CE ed agli schemi al medesimo allegati, relativo alla prospettata operazione di quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana e dell'eventuale offerta pubblica di vendita; e ii) in altri prospetti che potranno essere predisposti dalla Società ai fini dell'offerta di cui al precedente punto i).

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di rappresentare i principali effetti sulla situazione economica e sui flussi di cassa consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e al periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 del Gruppo dell'operazione di acquisizione di Magellan S.A. ("**Magellan**"), da parte di BFF, per il tramite di un veicolo, Mediona S.A. ("**Mediona**"), conclusasi nel mese di giugno 2016. L'operazione di acquisizione, meglio descritta nel successivo paragrafo 2, di seguito è denominata l'"**Operazione**".

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'Operazione sulla situazione economica e sui flussi di cassa del Gruppo:

- come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2015 con riferimento ai Prospetti Consolidati Pro-forma 2015,
- come se la stessa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2016 con riferimento ai Prospetti Consolidati Pro-forma 2016.

Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro-forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'Operazione. Le informazioni finanziarie pro-forma pertanto riguardano una

situazione ipotetica e pertanto non rappresentano la situazione finanziaria o i risultati effettivi della Società. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, si precisa che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione con riferimento al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma, tali documenti vanno letti e interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

I Prospetti Consolidati Pro-forma non includono la rappresentazione di saldi patrimoniali pro-forma al 30 giugno 2016, in quanto, essendosi l'Operazione conclusa nel mese di giugno 2016, i saldi patrimoniali consolidati del Gruppo al 30 giugno 2016, così come riportati nel bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2016, già includono gli effetti dell'Operazione. I Prospetti Consolidati Pro-forma non includono la rappresentazione di saldi patrimoniali pro-forma al 31 dicembre 2015, in quanto, la rappresentazione a tale data non fornirebbe alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quanto già rappresentato nei saldi patrimoniali consolidati storici del Gruppo al 30 giugno 2016, che come sopra menzionato, includono già gli effetti dell'Operazione.

In ultimo, si segnala che i Prospetti Consolidati Pro-forma per loro natura riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano e non intendono in alcun modo rappresentare la situazione finanziaria e i risultati effettivi del Gruppo, né una previsione dei futuri risultati dello stesso. I Prospetti Consolidati Pro-forma non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

I Prospetti Consolidati Pro-forma derivano dai seguenti dati storici:

- bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016 dell'Emittente approvato dal relativo Consiglio di Amministrazione in data 29 settembre 2016 (di seguito il “**Bilancio Consolidato Intermedio**”), predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, e per quanto riguarda l'informativa infra-annuale di bilancio a quanto previsto dallo IAS 34. Il suddetto bilancio è stato assoggettato a revisione contabile da parte di PwC, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 29 settembre 2016;
- prospetti contabili consolidati intermedi al 30 giugno 2016 di Magellan (di seguito “**Prospetti Contabili Magellan**”), predisposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea unicamente ai fini della predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016, approvati dal relativo Consiglio di Gestione in data 22 luglio 2016. I Prospetti Contabili Magellan sono stati assoggettati a revisione contabile limitata da parte di Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. (“**Deloitte**”) che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi in data 27 luglio 2016 esclusivamente ai fini dell'emissione da parte di PwC della propria relazione sui Prospetti Consolidati Pro-forma 2016;
- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2016 di Magellan, predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, e per quanto riguarda l'informativa infra-annuale di bilancio a quanto previsto dallo IAS 34. Il suddetto bilancio è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Deloitte, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 24 agosto 2016. Si precisa che le informazioni finanziarie di Magellan utilizzate ai fini della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 sono state estratte da dati pubblici, così come riportati nel sito internet www.magellansa.pl.

- bilanci consolidati dell’Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 approvati dal relativo Consiglio di Amministrazione in data 31 marzo 2016 (di seguito i “**Bilanci Consolidati**”), predisposti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall’Unione Europea, e assoggettati a revisione contabile da parte di PwC, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 aprile 2016; e
- bilancio consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 di Magellan, predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall’Unione Europea, approvato dal relativo Consiglio di Gestione in data 18 marzo 2016 e assoggettato a revisione da parte di Deloitte che ha emesso la propria relazione di revisione senza rilievi in data 18 marzo 2016 (di seguito il “**Bilancio Magellan**”). Si precisa che le informazioni finanziarie di Magellan utilizzate ai fini della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma 2015 sono state estratte da dati pubblici, così come riportati nel sito internet www.magellansa.pl.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati elaborati in conformità alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 che disciplina la metodologia di redazione dei dati pro-forma. In particolare, i Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti rettificando i dati storici del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, desunti dai Bilanci Consolidati, e per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 desunti dal Bilancio Consolidato Intermedio.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma sono gli stessi utilizzati per la redazione dei Bilanci Consolidati e, in particolare, gli International Financial Reporting Standards che comprendono tutti gli “International Accounting Standards”, tutti gli “International Financial Reporting Standards” e tutte le interpretazioni dell’”IFRS Interpretations Committee” precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee”, adottati dall’Unione Europea (“**IFRS**”).

Tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2. L’Operazione

2.1. Descrizione dell’Operazione

Magellan è una società di diritto polacco, quotata dal 2007 al 6 dicembre 2016 presso la borsa di Varsavia, operatore leader nel mercato dei servizi finanziari rivolti al settore sanitario in Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia, nonché, indirettamente, delle società controllate e sedi secondarie di Magellan in Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia e Spagna.

In data 8 gennaio 2016, Mediona, società polacca del Gruppo, ha annunciato al mercato e all’Autorità polacca di vigilanza sui mercati (KNF), il lancio di un’offerta pubblica (“**OPA Magellan**”) su un quantitativo massimo di azioni rappresentative di una percentuale del capitale sociale di Magellan fino al 100% (i.e. 6.720.037 azioni), finalizzata al *delisting* delle stesse.

Verificatesi tutte le condizioni dell’OPA Magellan, in data 27 maggio 2016 si è concluso il periodo di sottoscrizione delle azioni oggetto dell’offerta; Mediona ha raccolto adesioni per il 97,127% del capitale sociale di Magellan.

Conseguentemente, in linea con le tempistiche annunciate al mercato, in data 1 giugno 2016 Mediona ha proceduto all'acquisto presso la Borsa di Varsavia delle azioni Magellan portate in adesione all'offerta e, successivamente, in data 3 giugno 2016 (*settlement date*), è avvenuto il pagamento da parte di Mediona del pagamento del corrispettivo dovuto per le n. 6.526.941 azioni portate in adesione all'offerta, pari a complessivi Zloty 443.831.988 (corrispettivo unitario per azione pari a Zloty 68).

La percentuale di adesioni raccolte ha consentito a Mediona di esercitare il diritto di acquisto (c.d. *squeeze-out*) delle azioni di Magellan non portate in adesione all'offerta. La relativa procedura, conclusasi in data 30 giugno 2016, ha consentito a Mediona di raggiungere una percentuale di possesso pari al 100% del capitale sociale di Magellan, tramite il pagamento di ulteriori Zloty 8.542.500.

Il *delisting* delle azioni di Magellan costituiva un evento di *default* ai sensi delle *terms and conditions* di taluni prestiti obbligazionari, emessi dalla stessa Magellan. Essendo Magellan una controllata di BFF, l'eventuale esercizio delle clausole di *default* da parte dei detentori dei prestiti obbligazionari derivante dal *delisting* avrebbe potuto azionare determinate clausole di *cross-default* contenute nei contratti di finanziamento, strumenti di debito e/o altre obbligazioni di BFF e/o delle sue controllate (diverse da Magellan). In relazione al *delisting* delle azioni di Magellan, alla data del presente documento, l'Emittente e Magellan hanno concluso con successo un procedimento volto a ottenere i *waivers* al fine di prevenire e/o rimediare al verificarsi di un evento di *default* ai sensi dei contratti riferibili a taluni strumenti di debito. Nello specifico, alla data del presente documento, i) con riferimento all'Emittente, tutti i detentori dei prestiti obbligazionari emessi dalla stessa hanno concesso i *waiver*, e ii) con riferimento a Magellan gran parte dei detentori dei prestiti obbligazionari emessi dalla stessa hanno concesso i *waiver* e una minima parte ha optato per il rimborso anticipato dei titoli. Pertanto, alla data del presente Documento di Registrazione, il *delisting* di Magellan non costituisce un evento di *default* ai sensi delle *terms and conditions* dei sopracitati strumenti di debito e non avrà alcun impatto sull'indebitamento del Gruppo.

3. Prospetti Consolidati Pro-forma per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016

Nel presente paragrafo sono riportati gli schemi relativi al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi al periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016 e le relative note esplicative.

Conto economico consolidato pro-forma per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016

	Rettifiche pro-forma					Conto economico consolidato del Gruppo Pro-forma per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016
	Conto economico consolidato del Gruppo per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016	Conto economico consolidato di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016	Conto economico di Magellan per il periodo di un mese chiuso al 30 giugno 2016	Oneri finanziari	Costi di waiver	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	
10. Interessi attivi e proventi assimilati	77.996	16.312	(2.521)	–	–	91.787
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(12.209)	(7.262)	1.157	(1.423)	–	(19.737)
30. Margine di interesse	65.787	9.050	(1.364)	(1.423)	–	72.050
40. Commissioni attive	3.718	–	–	–	–	3.718
50. Commissioni passive	(276)	–	–	–	(3.393)	(3.669)
60. Commissioni nette	3.442	–	–	–	(3.393)	49
70. Dividendi e proventi simili	10	72	(10)	–	–	72
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	902	(76)	59	–	–	885
90. Risultato netto dell'attività di copertura	–	–	–	–	–	–
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:						
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	382	–	–	–	–	382
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	–	–	–	–	–	–
120. Margine di intermediazione	70.523	9.046	(1.315)	(1.423)	(3.393)	73.438
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:						
a) crediti	747	(633)	200	–	–	314
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	–	–	–	–	–	–
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	–	–	–	–	–	–
d) altre operazioni finanziarie	–	–	–	–	–	–
140. Risultato netto della gestione finanziaria	71.270	8.413	(1.115)	(1.423)	(3.393)	73.752
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	71.270	8.413	(1.115)	(1.423)	(3.393)	73.752
180. Spese amministrative:						
a) spese per il personale	(11.096)	(2.438)	1.021	–	–	(12.513)
b) altre spese amministrative	(17.968)	(2.229)	1.078	–	(570)	(19.689)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(535)	–	–	–	–	(535)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(608)	(124)	23	–	–	(709)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(752)	(14)	2	–	–	(764)
220. Altri oneri/proventi di gestione	1.062	244	73	–	–	1.379
230. Costi operativi	(29.897)	(4.561)	2.197	–	(570)	(32.831)
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	41.373	3.852	1.082	(1.423)	(3.963)	40.921
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(13.024)	(759)	(203)	452	1.168	(12.366)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	28.349	3.093	879	(971)	(2.795)	28.555
320. Utile d'esercizio	28.349	3.093	879	(971)	(2.795)	28.555
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	28.349	3.093	879	(971)	(2.795)	28.555
Utile per azione base (<i>in Euro</i>)	16,67					16,79
Utile per azione diluito (<i>in Euro</i>)	16,67					16,79

Rendiconto finanziario consolidato pro-forma per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016	Rettifiche pro-forma			Costi di waiver	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Pro-forma per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016
		Rendiconto finanziario consolidato di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016	Rendiconto finanziario consolidato di Magellan per il periodo di un mese chiuso al 30 giugno 2016	Oneri finanziari		
	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	
A. ATTIVITÀ OPERATIVA						
Gestione	28.986	4.448	631	(971)	(2.795)	30.299
risultato d'esercizio (+/-)	28.349	3.093	879	(971)	(2.795)	28.555
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	-	-	-	-	-	-
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	-	-	-	-	-	-
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	(747)	609	(199)	-	-	(337)
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.360	137	(25)	-	-	1.472
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	24	609	(24)	-	-	609
premi netti non incassati (-)	-	-	-	-	-	-
altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	-	-	-	-	-	-
imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	-	-	-	-	-	-
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (-/+)	-	-	-	-	-	-
interessi passivi pagati (-)	-	-	-	-	-	-
altri aggiustamenti (+/-)	-	-	-	-	-	-
Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	393.469	(17.703)	(8.821)	-	-	366.945
attività finanziarie detenute per la negoziazione	(67)	22	67	-	-	22
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-
attività finanziarie disponibili per la vendita	(97.151)	-	-	-	-	(97.151)
crediti verso banche: a vista	11.995	(9.901)	(5.560)	-	-	(3.466)
crediti verso banche: altri crediti	-	-	-	-	-	-
crediti verso clientela	(33.704)	(6.467)	(2.027)	-	-	(42.198)
altre attività	512.396	(1.357)	(1.301)	-	-	509.738
Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	537.815	(19.371)	(9.486)	971	2.795	512.724
debiti verso banche: a vista	(360.891)	28.238	(9.990)	971	2.795	(338.877)
debiti verso banche: altri debiti	-	-	-	-	-	-
debiti verso clientela	680.039	(39.796)	5.951	-	-	646.194
titoli in circolazione	149.787	(8.018)	(5.211)	-	-	136.558
passività finanziarie di negoziazione	(17)	132	18	-	-	133
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-
altre passività	68.897	73	(254)	-	-	68.716
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	173.332	2.780	(34)	-	-	176.078
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO						
Liquidità generata da	-	80	-	-	-	80
vendite di partecipazioni	-	-	-	-	-	-

	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016	Rettifiche pro-forma			Costi di waiver	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Pro-forma per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016
		Rendiconto finanziario consolidato di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016	Rendiconto finanziario consolidato di Magellan per il periodo di un mese chiuso al 30 giugno 2016	Oneri finanziari		
	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	
dividendi incassati su partecipazioni	-	80	-	-	-	80
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
vendite di attività materiali	-	-	-	-	-	-
vendite di attività immateriali	-	-	-	-	-	-
vendite di società controllate e di rami d'azienda	-	-	-	-	-	-
Liquidità assorbita da	(103.827)	(104)	34	-	-	(103.897)
acquisti di partecipazioni	(103.196)	108	10	-	-	(103.078)
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
acquisti di attività materiali	(371)	(111)	16	-	-	(466)
acquisti di attività immateriali	(260)	(101)	8	-	-	(353)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda	-	-	-	-	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(103.827)	(24)	34	-	-	(103.817)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISATA						-
emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-	-	-	-	-
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-
distribuzione dividendi e altre finalità	(68.765)	(2.774)	-	-	-	(71.539)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(68.765)	(2.774)	-	-	-	(71.539)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA / ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	740	(18)	-	-	-	722

3.1 Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016

Di seguito sono brevemente descritte le rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA

Nota 1 – Conto economico consolidato del Gruppo per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato del Gruppo al 30 giugno 2016, estratto dal Bilancio Consolidato Intermedio. Si precisa che l'inclusione dei saldi economici di Magellan nel Bilancio Consolidato Intermedio è avvenuta, in accordo con i principi contabili di riferimento, a far data dall'acquisizione del controllo da parte di BFF, ovvero dal 1° giugno 2016.

Nota 2 – Conto economico consolidato di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016

La colonna in oggetto include il conto economico di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, estratto dai Prospetti Contabili Magellan. I saldi sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio di Zloty/Euro 4,368606.

Nota 3 – Conto economico consolidato di Magellan per il periodo di un mese chiuso al 30 giugno 2016

Tale colonna rappresenta l'eliminazione del conto economico consolidato di Magellan per il periodo di un mese chiuso al 30 giugno 2016, così come incluso nei saldi economici del Bilancio Consolidato Intermedio.

Nota 4 – Oneri finanziari

Tale colonna rappresenta gli effetti dell'Operazione sugli oneri finanziari come se la stessa fosse avvenuta in data 1° gennaio 2016. In particolare, l'ammontare della rettifica è stato calcolato sulla base di un debito finanziario pari all'ammontare del prezzo dell'acquisizione, pari a Euro 103.187 migliaia, nonché sulla commissione di strutturazione pagata per l'ottenimento del finanziamento dedicato, denominato in Zloty, sottoscritto con Unicredit (pari a 150 bps calcolata sul controvalore in Euro del finanziamento erogato) pari a Euro 1.215 migliaia, per un totale di Euro 104.402 migliaia. Si è inoltre tenuto conto degli oneri finanziari già iscritti nel Bilancio Consolidato Intermedio connessi all'Operazione per il periodo dal 1 giugno 2016 al 30 giugno 2016. È infine riportato il relativo effetto fiscale.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del calcolo degli oneri finanziari pro-forma:

Finanziamento	Ammontare debito (in migliaia di Euro)	Tasso di interesse	Oneri finanziari (in migliaia di Euro)
Finanziamento dedicato Unicredit	80.999	1,618%(*)+150bps (3,118%)	1.300
		Quota commissione di strutturazione su finanziamento dedicato Unicredit sulla base dell'applicazione del costo ammortizzato	199
Linee finanziarie <i>committed</i> esistenti	23.403	Tasso medio <i>funding</i> Gruppo del primo trimestre 2016 (1,65%)	193
Oneri finanziari già iscritti nel Bilancio Consolidato Intermedio			(269)
Totale	104.402		1.423

(*) Il tasso di 1,618% si riferisce al tasso di interesse fissato dal contratto di *Interest Rate Swap* (IRS) sottoscritto in data 1 luglio 2016, in relazione al finanziamento dedicato, a copertura del tasso variabile indicizzato Wibor a 3 mesi, con importo e durata pari al finanziamento stesso.

Nota 5 – Costi di *waiver*

La presente colonna rappresenta l'iscrizione dei costi che il Gruppo ha sostenuto, sulla base di accordi già sottoscritti, per l'ottenimento dei *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'E-

mittente e da Magellan così come descritti nel paragrafo 2.1 “Descrizione dell’Operazione”. Detti costi includono sia i costi di *waiver* riconosciuti agli istituti di credito finanziatori nonché ai *bondholders* sia le relative spese legali e ammontano complessivamente a Euro 3.963 migliaia, di cui Euro 2.874 migliaia riferiti agli strumenti di debiti emessi dall’Emittente ed Euro 1.089 migliaia riferiti agli strumenti di debito emessi da Magellan. È inoltre riportato il relativo effetto fiscale.

I costi sostenuti dal Gruppo con riferimento ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi da Magellan includono sia i costi relativi a *waiver fees* riconosciute alla gran parte dei *bondholders* che hanno accordato i *waiver*, sia i costi relativi a *repurchase fees* riconosciute alla minima parte dei *bondholders* che hanno richiesto il rimborso anticipato dei titoli, differenziate e concordate per tranches in base alla durata residua dei titoli stessi. Detti costi sono stati convertiti in Euro utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data del 28 settembre 2016), pari a Zloty/Euro 4,2951.

Oneri non ricorrenti, che non avranno un impatto permanente sul conto economico dell’Emittente

Si segnala che il conto economico consolidato pro-forma 2016 include oneri non ricorrenti relativi agli oneri accessori all’Operazione per Euro 5.068 migliaia già iscritti nel Bilancio Consolidato Intermedio, nonché Euro 3.963 migliaia quali costi di *waiver* iscritti nelle rettifiche pro-forma.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA

Nota 6 – Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo al 30 giugno 2016, estratto dal Bilancio Consolidato Intermedio. Si precisa che l’inclusione dei flussi di cassa di Magellan nel Bilancio Consolidato Intermedio è avvenuta, in accordo con i principi contabili di riferimento, a far data dall’acquisizione del controllo da parte di BFF, ovvero dal 1° giugno 2016.

Nota 7 – Rendiconto finanziario consolidato di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario di Magellan per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2016, estratto dai Prospetti Contabili Magellan. I saldi sono stati convertiti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio di Zloty/Euro 4,368606.

Si precisa che nella predisposizione dei presenti Prospetti Consolidati Pro-forma 2016 non è stata eliminata l’uscita di cassa derivante dalla distribuzione dei dividendi che Magellan nel corso del 2016 ha corrisposto ai precedenti azionisti.

Nota 8 – Rendiconto finanziario consolidato di Magellan per il periodo di un mese chiuso al 30 giugno 2016

Tale colonna rappresenta l’eliminazione dei flussi di cassa consolidati di Magellan per il periodo di un mese chiuso al 30 giugno 2016, così come inclusi nei flussi di cassa del Bilancio Consolidato Intermedio.

Nota 9 – Oneri finanziari

La colonna in oggetto include gli effetti finanziari dell'Operazione sugli oneri finanziari. Nello specifico sono rappresentati gli effetti sui flussi di cassa derivanti dai maggiori oneri finanziari relativi all'utilizzo del finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto con Unicredit e delle linee finanziarie *committed* esistenti, al netto dell'effetto fiscale.

Nota 10 – Costi di *waiver*

La colonna in oggetto rappresenta gli effetti sui flussi di cassa consolidati dei costi che il Gruppo ha sostenuto, sulla base di accordi già sottoscritti, per l'ottenimento dei *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan così come descritti nel paragrafo 2.1 "Descrizione dell'Operazione". Detti costi e dei relativi flussi di cassa includono sia i costi di *waiver* riconosciuti agli istituti di credito finanziatori nonché ai *bondholders* sia le relative spese legali.

Flussi finanziari non ricorrenti, che non avranno un impatto permanente sul rendiconto finanziario dell'Emittente

Si segnala che il rendiconto finanziario consolidato pro-forma, così come il Bilancio Consolidato Intermedio, include flussi finanziari non ricorrenti correlati all'Operazione in relazione a:

- pagamento del prezzo dell'acquisizione e connesso utilizzo del finanziamento dedicato e delle linee finanziarie *committed* esistenti per Euro 103.187 migliaia; e
- pagamento dei costi accessori all'Operazione per Euro 3.790 migliaia, al netto dell'effetto fiscale.

Il rendiconto finanziario consolidato pro-forma include inoltre flussi finanziari non ricorrenti correlati all'Operazione e relativi ai costi di *waiver* per Euro 2.795 migliaia, al netto dell'effetto fiscale, iscritti nelle rettifiche pro-forma.

4. Prospetti Consolidati Pro-forma 2015

Nel presente paragrafo sono riportati gli schemi relativi al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e le relative note esplicative.

Conto economico consolidato pro-forma 2015*(In migliaia di Euro)*

	Conto economico consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Rettifiche pro-forma			Conto economico consolidato del Gruppo Pro-forma	
		Conto economico consolidato di Magellan per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015	Oneri finanziari	Costi accessori all'Operazione		Costi di waiver
	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	
10. Interessi attivi e proventi assimilati	161.946	34.394	-	-	-	196.340
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(28.898)	(14.210)	(3.384)	-	-	(46.492)
30. Margine di interesse	133.048	20.184	(3.384)	-	-	149.848
40. Commissioni attive	8.389	-	-	-	-	8.389
50. Commissioni passive	(446)	-	-	-	(3.393)	(3.839)
60. Commissioni nette	7.943	-	-	-	(3.393)	4.550
70. Dividendi e proventi simili	-	145	-	-	-	145
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	46	38	-	-	-	84
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(23)	-	-	-	-	(23)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:						
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	872	-	-	-	-	872
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	-	(19)	-	-	-	(19)
120. Margine di intermediazione	141.886	20.348	(3.384)	-	(3.393)	155.457
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:						-
a) crediti	(1.126)	(514)	-	-	-	(1.640)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
d) altre operazioni finanziarie	-	-	-	-	-	-
140. Risultato netto della gestione finanziaria	140.760	19.834	(3.384)	-	(3.393)	153.817
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	140.760	19.834	(3.384)	-	(3.393)	153.817
180. Spese amministrative:						
a) spese per il personale	(18.476)	(3.927)	-	(724)	-	(23.127)
b) altre spese amministrative	(27.091)	(1.426)	-	(4.344)	(570)	(33.431)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(879)	-	-	-	-	(879)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.115)	(252)	-	-	-	(1.367)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.023)	(47)	-	-	-	(1.070)
220. Altri oneri/proventi di gestione	4.144	(1.557)	-	-	-	2.587
230. Costi operativi	(44.440)	(7.209)	-	(5.068)	(570)	(57.287)
240. Utili (perdite) delle partecipazioni		316			-	316
280. Utile della operatività corrente al lordo delle imposte	96.320	12.941	(3.384)	(5.068)	(3.963)	96.846
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(27.529)	(2.650)	1.074	1.278	1.168	(26.659)
300. Utile della operatività corrente al netto delle imposte	68.791	10.291	(2.310)	(3.790)	(2.795)	70.187
320. Utile d'esercizio	68.791	10.291	(2.310)	(3.790)	(2.795)	70.187
340. Utile d'esercizio di pertinenza della capogruppo	68.791	10.291	(2.310)	(3.790)	(2.795)	70.187
Utile per azione base <i>(in Euro)</i>	40,47					41,29
Utile per azione diluito <i>(in Euro)</i>	40,47					41,29

Rendiconto finanziario consolidato pro-forma 2015

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo	Rettifiche pro-forma					Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Pro-forma
		Rendiconto finanziario riclassificato di Magellan	Pagamento del Prezzo	Oneri finanziari	Costi accessori all'Operazione	Costi di waiver	
	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	
A. ATTIVITÀ OPERATIVA							
Gestione	72.932	10.142	-	(2.310)	(3.790)	(2.795)	74.179
risultato d'esercizio (+/-)	68.791	10.291	-	(2.310)	(3.790)	(2.795)	70.187
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	-	11	-	-	-	-	11
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	-	-	-	-	-	-	-
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	1.126	-	-	-	-	-	1.126
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	2.136	293	-	-	-	-	2.429
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	879	-	-	-	-	-	879
premi netti non incassati (-)	-	-	-	-	-	-	-
altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	-	-	-	-	-	-	-
imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	-	-	-	-	-	-	-
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (-/+)	-	-	-	-	-	-	-
interessi passivi pagati (-)	-	(137)	-	-	-	-	(137)
altri aggiustamenti (+/-)	-	(316)	-	-	-	-	(316)
Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	294.848	47.959	-	-	-	-	342.807
attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
attività finanziarie disponibili per la vendita	59.015	-	-	-	-	-	59.015
crediti verso banche: a vista	(37.203)	-	-	-	-	-	(37.203)
crediti verso banche: altri crediti	-	-	-	-	-	-	-
crediti verso clientela	408.173	48.080	-	-	-	-	456.253
altre attività	(135.137)	(121)	-	-	-	-	(135.258)
Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	273.324	40.415	103.187	2.310	3.790	2.795	425.821
debiti verso banche: a vista	(280.184)	43.599	103.187	2.310	3.790	2.795	(124.503)
debiti verso banche: altri debiti	-	-	-	-	-	-	-
debiti verso clientela	558.097	(178)	-	-	-	-	557.919
titoli in circolazione	(15.600)	(5.230)	-	-	-	-	(20.830)
passività finanziarie di negoziazione	(45)	-	-	-	-	-	(45)
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
altre passività	11.056	2.224	-	-	-	-	13.280
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	51.408	2.598	103.187	-	-	-	157.193
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO							
Liquidità generata da	-	167	-	-	-	-	167
vendite di partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
dividendi incassati su partecipazioni	-	138	-	-	-	-	138

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo	Rettifiche pro-forma					Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Pro-forma
		Rendiconto finanziario riclassificato di Magellan	Pagamento del Prezzo	Oneri finanziari	Costi accessori all'Operazione	Costi di waiver	
	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-						-
vendite di attività materiali	-	29					29
vendite di attività immateriali	-						-
vendite di società controllate e di rami d'azienda	-						-
Liquidità assorbita da	(2.801)	(223)	(103.187)	-	-	-	(106.211)
acquisti di partecipazioni	-		(103.187)				(103.187)
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-						-
acquisti di attività materiali	(1.084)	(223)					(1.307)
acquisti di attività immateriali	(1.717)	-					(1.717)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda							-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(2.801)	(56)	(103.187)	-	-	-	(106.044)
C. ATTIVITÀ DI PROVISTA							-
emissioni/acquisti di azioni proprie	-	(876)					(876)
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-						-
distribuzione dividendi e altre finalità	(48.450)	(2.971)					(51.421)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(48.450)	(3.847)	-	-	-	-	(52.297)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA / ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	157	(1.305)	-	-	-	-	(1.148)

4.1 Note esplicative ai Prospetti Consolidati Pro-forma 2015

Di seguito sono brevemente descritte le rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA

Nota 11 – Conto economico consolidato del Gruppo

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2015, estratto dai Bilanci Consolidati.

Nota 12 – Conto economico consolidato riclassificato di Magellan

La colonna in oggetto include il conto economico di Magellan al 31 dicembre 2015, estratto dal Bilancio Magellan e riclassificato per ricondurlo allo schema bancario adottato dal Gruppo.

Si precisa che i saldi di conto economico sono stati tradotti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio di Zloty/Euro 4,18412 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Nota 13 – Oneri finanziari

La colonna in oggetto include gli effetti dell'Operazione sugli oneri finanziari, avendo a riferimento un debito pari all'ammontare del prezzo dell'acquisizione pari a Euro 103.187 migliaia, nonché alla commissione di strutturazione pagata per l'ottenimento del finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto con Unicredit (pari a 150 bps calcolata sul controvalore in Euro del finanziamento erogato) pari a Euro 1.215 migliaia, per un totale di Euro 104.402 migliaia. È inoltre riportato il relativo effetto fiscale.

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del calcolo degli oneri finanziari pro-forma:

Finanziamento	Ammontare debito <i>(in migliaia di Euro)</i>	Tasso di interesse	Oneri finanziari <i>(in migliaia di Euro)</i>
Finanziamento dedicato Unicredit	80.999	1,618%(*)+150bps (3,118%)	2.600
		Quota commissione di strutturazione su finanziamento dedicato Unicredit sulla base dell'applicazione del costo ammortizzato	398
Linee finanziarie committed esistenti	23.403	Tasso medio funding Gruppo del primo trimestre 2016 (1,65%)	386
Totale	104.402		3.384

(*) Il tasso di 1,618% si riferisce al tasso di interesse fissato dal contratto di *Interest Rate Swap* sottoscritto in data 1 luglio 2016, con riferimento al finanziamento dedicato

Nota 14 – Costi accessori all'Operazione

Per il perfezionamento dell'Operazione, il Gruppo ha sostenuto, oltre a quanto già contabilizzato nel corso del 2015, oneri accessori di natura non ricorrente per complessivi Euro 5.068 migliaia, costituiti principalmente da spese per *due diligence*, legali, fiscali e di *advisory* e dai compensi *una tantum* previsti da corrispondere ai dipendenti di Magellan. Nella colonna in oggetto è pertanto rappresentato l'effetto pro-forma dei suddetti costi accessori, inclusi nelle voci "spese per il personale" e "altre spese amministrative". È inoltre riportato il relativo effetto fiscale.

Nota 15 – Costi di *waiver*

La presente colonna rappresenta l'iscrizione dei costi che il Gruppo ha sostenuto, sulla base di accordi già sottoscritti, per l'ottenimento dei *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan così come descritti nel paragrafo 2.1 "Descrizione dell'Operazione". Detti costi includono sia i costi di *waiver* riconosciuti agli istituti di credito finanziatori nonché ai *bondholders* sia le relative spese legali e ammontano complessivamente a Euro 3.963 migliaia, di cui Euro 2.874 migliaia riferiti agli strumenti di debiti emessi dall'Emittente ed Euro 1.089 migliaia riferiti agli strumenti di debito emessi da Magellan. È inoltre riportato il relativo effetto fiscale.

I costi sostenuti dal Gruppo con riferimento ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi da Magellan includono sia i costi relativi a *waiver fees* riconosciute all'89% dei *bondholders* che hanno accordato i *waiver*, sia i costi relativi a *repurchase fees* riconosciute all'11% dei *bondholders* che hanno richiesto il rimborso anticipato dei titoli, differenziate e concordate per tranches in base alla durata residua dei titoli stessi. Detti costi sono stati convertiti in Euro utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data del 28 settembre 2016), pari a Zloty/Euro 4,2951.

Oneri non ricorrenti, che non avranno un impatto permanente sul conto economico dell'Emittente

Si segnala che il conto economico consolidato pro-forma include oneri non ricorrenti relativi agli oneri accessori all'Operazione per Euro 6.185 migliaia. Tali oneri sono stati iscritti nel conto economico consolidato storico del Gruppo per Euro 1.117 migliaia e nelle rettifiche pro-forma per Euro 5.068 migliaia. Il conto economico consolidato pro-forma include inoltre oneri non ricorrenti per Euro 3.963 migliaia quali costi di *waiver* iscritti nelle rettifiche pro-forma.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMANota 16 – Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario del Gruppo al 31 dicembre 2015, estratto dai Bilanci Consolidati.

Nota 17 – Rendiconto finanziario riclassificato di Magellan

La colonna in oggetto include il rendiconto finanziario di Magellan al 31 dicembre 2015, estratto dal Bilancio Magellan e riclassificato per ricondurlo allo schema bancario adottato dal Gruppo.

Si precisa che i saldi di rendiconto finanziario sono stati tradotti in Euro utilizzando un tasso di cambio medio di Zloty/Euro 4,18412 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Si precisa che nella predisposizione dei presenti Prospetti Consolidati Pro-forma 2015 non è stata eliminata l'uscita di cassa derivante dalla distribuzione dei dividendi che Magellan nel corso del 2015 ha corrisposto ai precedenti azionisti.

Nota 18 – Pagamento del Prezzo

La colonna in oggetto include gli effetti sui flussi di cassa riconducibili all'utilizzo delle linee finanziarie per il finanziamento dell'Operazione, per Euro 103.187 migliaia, nonché il pagamento del prezzo dell'acquisizione del 100% di Magellan.

Nota 19 – Oneri finanziari

La colonna in oggetto include gli effetti finanziari dell'Operazione sugli oneri finanziari. Nello specifico sono rappresentati gli effetti sui flussi di cassa derivanti dai maggiori oneri finanziari relativi all'utilizzo del finanziamento dedicato denominato in Zloty sottoscritto con Unicredit e delle linee finanziarie *committed* esistenti, al netto dell'effetto fiscale.

Nota 20 – Costi accessori all'Operazione

La colonna in oggetto include gli effetti dei costi accessori all'Operazione sui flussi di cassa consolidati ipotizzando il completo pagamento degli stessi da parte del Gruppo. Sono inoltre considerati i relativi effetti fiscali.

Nota 21 – Costi di *waiver*

La colonna in oggetto rappresenta gli effetti sui flussi di cassa consolidati dei costi che il Gruppo ha sostenuto sulla base di accordi già sottoscritti, per l'ottenimento dei *waiver* ai contratti relativi agli strumenti di debito emessi dall'Emittente e da Magellan così come descritti nel paragrafo 2.1 "Descrizione dell'Operazione". Detti costi includono sia i costi di *waiver* riconosciuti agli istituti di credito finanziatori nonché ai *bondholders* sia le relative spese legali.

Flussi finanziari non ricorrenti, che non avranno un impatto permanente sul rendiconto finanziario dell'Emittente

Si segnala che il rendiconto finanziario consolidato pro-forma include flussi finanziari non ricorrenti correlati all'operazione in relazione a:

- pagamento del prezzo dell'acquisizione e connesso utilizzo del finanziamento dedicato e delle linee finanziarie *committed* esistenti per Euro 103.187 migliaia; e
- pagamento dei costi accessori all'Operazione per Euro 4.538 migliaia, al netto dell'effetto fiscale: tali flussi di cassa sono stati iscritti nel rendiconto finanziario consolidato storico del Gruppo per Euro 748 migliaia e nelle rettifiche pro-forma per Euro 3.790 migliaia.
- pagamento dei costi di *waiver* correlati all'Operazione per Euro 2.795 migliaia, al netto dell'effetto fiscale, iscritti nelle rettifiche pro-forma.

5. Altri aspetti

In accordo con la normativa di riferimento, per la redazione dei presenti Prospetti Consolidati Pro-forma non sono state effettuate ipotesi circa eventuali sinergie derivanti dall'integrazione tra i due gruppi, né circa i costi che saranno sostenuti in relazione all'integrazione tra i due gruppi.

Si precisa che il rimborso anticipato da parte di Magellan di una parte degli strumenti di debito come precedentemente descritto nel paragrafo 2.1, comporterà la chiusura di linee di credito maggiormente onerose rispetto al costo medio delle fonti di finanziamento del Gruppo. I presenti Prospetti Consolidati Pro-forma non includono la rappresentazione di tale potenziale riduzione del costo del *funding* del Gruppo.

20.3 BILANCI

L'Emittente, in qualità di capogruppo, redige il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato. Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell'Emittente con riferimento al triennio 2013-2015, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei Bilanci Consolidati.

20.4 REVISIONE DELLE INFORMAZIONI FINANZIARIE ANNUALI RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI

20.4.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione

I Bilanci Consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 8 aprile 2016. Tale relazione è riportata nel Documento di Registrazione, nel Capitolo 20, Paragrafo 20.1.

Si riportano in Appendice al Documento di Registrazione le relazioni emesse dalla Società di Revisione relativamente ai bilanci di esercizio di BFF per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013.

20.4.2 Indicazione di altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione che siano state controllate dai revisori dei conti

Ad eccezione delle informazioni derivanti dal bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016 e dai Bilanci Consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 e riportate nel Documento di Registrazione, quest'ultimo non include altre informazioni che siano state assoggettate a revisione contabile, completa o limitata, da parte della Società di Revisione.

20.5 DATA DELLE ULTIME INFORMAZIONI FINANZIARIE

Le ultime informazioni finanziarie incluse nel Documento di Registrazione si riferiscono al bilancio consolidato intermedio abbreviato al 30 giugno 2016, assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 29 settembre 2016.

20.6 INFORMAZIONI FINANZIARIE INFRANNUALI E ALTRE INFORMAZIONI FINANZIARIE

L'Emittente non ha pubblicato informazioni finanziarie trimestrali o semestrali dalla data del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

20.7 POLITICA DEI DIVIDENDI

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi nel rispetto di quanto previsto dal *risk appetite framework* 2016 che consente la distribuzione di dividendi sino al 100% dell'utile netto consolidato per la porzione in eccesso del target di *total capital ratio* del Gruppo CRR del 15%. Si segnala comunque che la distribuzione dei dividendi è demandata di volta in volta alla decisione degli azionisti.

A tale riguardo si segnala che in data 11 novembre 2015, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale hanno preso atto della comunicazione inviata alla controllante diretta dell'Emittente, BFF Luxembourg S.à r.l., dalla Banca Centrale Europea, con la quale quest'ultima ha raccomandato di fissare una politica di distribuzione dei dividendi tale da consentire il rispetto di un determinato livello di *total capital ratio* (calcolato con riferimento al Gruppo CRR), comunque in linea con il *target* del 15% stabilito in autonomia dall'Emittente in modo da consentire il mantenimento, come previsto dal piano industriale della Banca e dalla sua politica dei dividendi, di un livello di *total capital ratio* del 15% prima di effettuare distribuzioni di dividendi, fintanto che l'attuale azionista di maggioranza manterrà il controllo della Società.

L'Art. 22 dello Statuto dell'Emittente prevede che gli utili netti risultanti da bilancio siano attribuiti come segue:

- a) il 5% alla riserva legale, fino a che tale riserva non abbia raggiunto il limite di legge, pari ad 1/5 del capitale sociale;
- b) gli utili netti residui a disposizione del capitale, salvo che l'Assemblea deliberi, su proposta del Consiglio di Amministrazione, la sua distribuzione ai soci, speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altre destinazione, ovvero disponga di riportarli, in tutto o in parte, ai successivi esercizi.

Si segnala che il limite di legge sopraesposto con riferimento al valore della riserva legale, è stato raggiunto al 31 dicembre 2015.

È inoltre previsto che il Consiglio di Amministrazione possa, nel corso dell'esercizio, deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi, che saranno distribuiti al termine dell'esercizio stesso. Il saldo di tali dividendi deve essere corrisposto secondo le modalità definite dall'Assemblea in sede di approvazione del bilancio.

Nel corso degli ultimi 3 esercizi, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato e distribuito dividendi in conformità alle previsioni statutarie e di legge.

In particolare, in sede di approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato la distribuzione di un dividendo di Euro 27,30 per azione, per un ammontare complessivo pari a Euro 46.410.000,00, esigibile dal 14 maggio 2014.

In seguito, in sede di approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato la distribuzione di un dividendo di Euro 28,50 per azione, per un ammontare complessivo pari a Euro 48.450.000,00, esigibile dal 1 aprile 2015.

Da ultimo, in sede di approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato la distribuzione di un dividendo di Euro 40,45 per azione, per un ammontare complessivo pari a Euro 68.765.000, esigibile dal 7 aprile 2016.

Si segnala inoltre che la Banca d'Italia ha raccomandato a tutte le banche l'adozione di politiche di distribuzione dei dividendi che, pur in presenza di utili distribuibili, consentano di mantenere – a livello individuale e consolidato – condizioni di adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, coerenti con il complesso dei rischi assunti, idonee a favorire l'allineamento ai requisiti prudenziali stabiliti dalla CRD IV e dal CRR e a garantire la copertura dei livelli di capitale interno calcolati nell'ambito del processo *Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)*.

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente svoltosi in data 22 gennaio 2016 ha approvato il *risk appetite framework* 2016, che consente la distribuzione di dividendi sino al 100% dell'utile netto consolidato per la porzione in eccesso del target di *total capital ratio* del Gruppo CRR del 15%.

Si segnala inoltre che BFF Luxembourg, quale entità di vertice del perimetro di consolidamento prudenziale alla Data del Documento di Registrazione, si è impegnata nei confronti dell'Emittente a mantenere una politica di distribuzione dei propri dividendi tale da preservare, nel continuo, un coefficiente di *total capital* non inferiore al 15% sia a livello di Gruppo – in linea con le sopra richiamate determinazioni autonomamente assunte dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente a tale fine in data 22 gennaio 2016 – sia nell'ambito del più ampio perimetro del Gruppo CRR, anche in relazione alle politiche di distribuzione dei dividendi.

20.8 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI

Contenzioso con Eurospital

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è parte di una controversia avente ad oggetto la domanda di risarcimento formulata da Eurospital S.p.A. (“**Eurospital**”), un ex socio di Confarma S.p.A. (“**Confarma**”), in ragione dei danni patiti per il disinvestimento della propria partecipazione in Confarma.

Con atto di citazione del 14 gennaio 2009, Eurospital S.p.A. ha convenuto in giudizio avanti al Tribunale di Milano il presidente *pro tempore* del consiglio di amministrazione di Confarma e l'Emittente, che successivamente ai fatti dedotti in giudizio aveva incorporato Confarma. L'attrice afferma di aver ceduto a DB Zwirn & CO. In data 18 settembre 2006 la propria partecipazione in Confarma ad un prezzo determinato sulla base della condotta reticente delle convenute, che avrebbero illegittimamente taciuto informazioni relative alla gara tra potenziali acquirenti delle azioni di Confarma che si stava svolgendo contemporaneamente alla cessione effettuata da Eurospital. Eurospital ha quindi chiesto la condanna in solido dei convenuti al risarcimento dei danni, quantificati in Euro 1.900.000, pari alla differenza tra il prezzo percepito per il disinvestimento della propria partecipazione in Confarma e il superiore prezzo d'acquisto versato da Apax Partners agli altri soci di Confarma per la cessione della maggioranza del capitale di quest'ultima. Con sentenza pubblicata in data 5 ottobre 2011 n. 1174, il Tribunale di Milano ha condannato i convenuti al risarcimento dei danni subiti da Eurospital, determinati in Euro 2.000.000,00, oltre alla rivalutazione monetaria dal dicembre 2006, agli interessi sulla somma di Euro 2.080.000,00 dalla predetta data al saldo effettivo e alle spese di lite, pari ad Euro 45.131,87. Con distinti atti di citazione, i convenuti hanno impugnato la sentenza del Tribunale di Milano. La Corte d'Appello ha disposto la riunione dei procedimenti e la sospensione dell'esecutività della sentenza impugnata. Con sentenza del 27 maggio 2014 n. 1950, la Corte d'Appello di Milano si è pronunciata in favore degli appellanti, respingendo le domande formulate da Eurospital e condannando quest'ultima a rifondere le spese di lite del doppio grado di giudizio. Nel luglio 2014 Eurospital ha presentato ricorso alla Corte di Cassazione contro la sentenza della Corte d'Appello di Milano e a ottobre 2014 l'Emittente ha presentato controricorso. Alla Data del Documento di Registrazione il ricorso è pendente in Cassazione. A giudizio dell'Emittente, il rischio di soccombenza nel contesto del ricorso pendente in Cassazione risulta possibile ma allo stato non probabile. Non sono di conseguenza stati effettuati specifici accantonamenti a fondo rischi.

La Banca, nel corso della propria attività, è stata fatta oggetto di varie attività di verifica da parte dell'Amministrazione Finanziaria. Tali attività hanno riguardato la determinazione dei redditi imponibili dichiarati ai fini delle imposte sui redditi e sugli altri tributi, e più in generale le modalità di applicazione della normativa fiscale tempo per tempo vigente. Come conseguenza di tali attività l'emittente è coinvolto in una pluralità di contenziosi, ancorché di limitato importo, di seguito riportati.

Contenzioso con l'A.O. Cannizzaro di Catania

In relazione al contenzioso civile, con atto di citazione notificato in data 4 maggio 2016, l'A.O. Cannizzaro di Catania ("**A.O. Cannizzaro**") ha citato l'Emittente a comparire all'udienza fissata in data 10 novembre 2016 dinanzi al Tribunale di Catania; in tale sede la causa è stata rinviata alla data del 14 febbraio 2017.

I motivi della citazione riguardano la contestazione dell'esistenza dei crediti (per circa Euro 10 milioni residuo 5,7 milioni, pagati in corso di causa) oggetto di un sollecito di pagamento datato 27 marzo 2016 con il quale l'Emittente chiedeva il pagamento di crediti sia acquistati pro soluto sia in gestione per conto della clientela. L'ente lamenta soprattutto: (i) di aver già pagato parte dei crediti; (ii) la mancata accettazione delle relative cessioni del credito in favore dell'Emittente; (iii) l'intervenuta prescrizione del suddetto credito; (iv) il difetto di competenza del Tribunale di Milano anziché del Tribunale di Catania.

L'Emittente sta seguendo il contenzioso sia in qualità di cessionario dei crediti sia anche in qualità di mandataria della clientela che l'ha incaricato.

A giudizio dell'Emittente, il rischio di soccombenza, seppur sussistente in astratto, non risulta di probabile concretizzazione in virtù soprattutto di tali ragioni: (i) parte dei crediti per circa Euro 2,4 milioni è oggetto di provvedimenti giudiziari, già in giudicato, o di procedimenti pendenti per i quali è stata opposta dall'Emittente l'eccezione di litispendenza; (ii) la perdita del diritto alla riscossione del credito commerciale si determina nel caso in cui il proprio diritto non venga esercitato per un periodo di tempo di 10 anni (capitale) o 5 anni (nota di debito); per evitare tale rischio, l'Emittente provvede a sollecitare i propri crediti almeno una volta all'anno; (iii) l'art. 106, comma 13, del Codice dei Contratti Pubblici prevede una disciplina speciale con riferimento ai meccanismi di opponibilità di tali cessioni. In particolare, stabilisce che le cessioni di credito sono efficaci e opponibili alle stazioni appaltanti che sono amministrazioni pubbliche qualora queste non le rifiutino con comunicazione da notificarsi al cedente e al cessionario entro quarantacinque giorni dalla notifica della cessione; pertanto non è richiesto un consenso alla cessione da parte della stazione appaltante iv) il foro competente per i contenziosi dell'Emittente è il Tribunale di Milano (come previsto dall'art.19 Codice Procedura Civile, oltre per il principio del foro del convenuto); (v) se nel corso del contenzioso sui crediti dovesse emergere che effettivamente l'AO Cannizzaro ha effettuato parte dei pagamenti direttamente ai cedenti, l'Emittente si rivarrà su di loro per le proprie spettanze.

Si segnala che per l'Emittente nella sua storica attività di recupero del credito in contenzioso il procedimento di cui sopra, consistente in una domanda di accertamento negativo, è un unicum nel suo genere.

Per maggiori informazioni si veda Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 per l'acquisto dei crediti e la gestione delle azioni legali e il Paragrafo 6.1.8 per il quadro normativo del Documento di Registrazione.

Ispezione dell'Amministrazione Finanziaria avvenuta nel corso dell'esercizio 2009

Con riferimento al contenzioso fiscale, si segnala che nel corso dell'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2009 l'Emittente è stato oggetto di ispezione da parte dell'Amministrazione Finanziaria con riferimento all'esercizio 2006. Durante l'attività di controllo gli accertatori hanno ottenuto, in relazione alla specifica tematica relativa alle spese incrementative del valore degli immobili di proprietà della Società ed i relativi fondi ammortamento, l'estensione della verifica agli esercizi 2004 – 2005 – 2007. Nel corso del contraddittorio con l'Amministrazione Finanziaria, sempre con riferimento al medesimo rilievo, veniva accertato un maggior imponibile anche per gli esercizi 2008 e 2009. In riferimento a tali contestazioni, negli esercizi successivi, all'Emittente venivano notificati una serie di avvisi di accertamento con i quali venivano liquidate le relative maggiori imposte oltre a interessi e sanzioni. L'Emittente ha nel corso del 2014 definito le pendenze attraverso l'istituto della conciliazione giudiziale con riferimento agli esercizi 2005, 2006, 2007, 2008. Sempre nel corso dell'esercizio 2014, con riferimento all'esercizio 2009 ha definito la controversia, versando maggiori imposte oltre che sanzioni in misura ridotta e interessi. L'Emittente ha complessivamente versato, per le suddette conciliazioni, relative agli anni dal 2005 al 2008, e per l'adesione all'anno 2009, Euro 603.341. Nel corso dell'udienza del 2 luglio 2014 presso la Sezione n. 47 della Commissione Tributaria Provinciale di Milano è stata dichiarata cessata la materia del contendere per intervenuta conciliazione della vertenza tra le parti.

Con riferimento all'esercizio 2004, l'Emittente ha presentato ricorso ed, alla data del Documento di Registrazione, è in attesa della sentenza della Corte di Cassazione. In precedenza la Commissione Tributaria provinciale di Milano aveva accolto il ricorso presentato dalla Società mentre la Commissione Tributaria Regionale di Milano si era espressa in senso contrario accogliendo l'appello presentato dall'Agenzia delle Entrate. Pertanto, in data 26 aprile 2013 l'Emittente ha versato complessivi Euro 343.579. A fronte di tale contenzioso la Banca ha contabilizzato nel proprio bilancio un c.d. contingent asset per complessivi Euro 145.874, che in caso di giudizio avverso dovranno essere eliminati dall'attivo patrimoniale.

Sempre con riferimento ai rilievi di cui sopra per gli effetti che si protraggono sino all'esercizio 2010, in data 18 novembre 2015 sono stati notificati, dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia, all'Emittente, avvisi di accertamento ai fini IRES ed IRAP relativi all'esercizio 2010. Gli importi ivi contestati, ammortamenti per complessivi Euro 65.830,76, sono stati determinati dalle Autorità fiscali sulla base degli stessi criteri adottati in sede di conciliazione giudiziale. Tuttavia, a parere della Banca, la Direzione Regionale non ha determinato correttamente sovrastimando il costo indeducibile per circa Euro 28.000. A tal proposito, in data 14 gennaio 2016, l'Emittente ha presentato le relative istanze di accertamento con adesione ed, in seguito all'esito positivo delle stesse, ha provveduto a definire la pendenza versando l'importo complessivo di Euro 31.265 (includere sanzioni ed interessi) concordando con l'Autorità fiscale la possibilità di richiedere parte delle somme versate a rimborso per complessivi Euro 10.772. Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha presentato la predetta istanza di rimborso ed è attualmente in attesa di risposta da parte degli uffici competenti.

Ispezione dell'Amministrazione Finanziaria avvenuta nel corso dell'esercizio 2014

Nel corso dell'esercizio 2014 l'Emittente è stato oggetto di ispezione da parte dell'Amministrazione Finanziaria con riferimento agli esercizi 2010 e 2011. Al termine dell'ispezione i funzionari dell'Agenzia delle Entrate hanno consegnato all'Emittente un Processo Verbale di Constatazione con il quale veniva recuperata a tassazione:

- i) Ai fini Ires una maggior base imponibile complessiva pari ad Euro 1.110.014 (Euro 998.014 riferiti all'esercizio 2010 e Euro 112.000 riferiti all'esercizio 2011);

- ii) Ai fini Irap maggiore base imponibile per complessivi Euro 196.679 relativi al periodo di imposta 2010.

Si precisa che il contenzioso sopra illustrato si riferisce alle modalità di imputazione delle quote di ammortamento fiscale dei costi sostenuti negli anni dal 2002 al 2004 per un importante intervento di manutenzione, non ricorrente, sull'immobile di proprietà. Il rischio di contenzioso non è presente negli esercizi accertabili da parte dell'Agenzia delle Entrate in quanto in questo periodo (2011-2016) è stata eseguita manutenzione di tipo ordinario; inoltre, non si prevede che questo rischio possa ripetersi in futuro in quanto la Banca ha modificato i criteri di contabilizzazione dei costi di manutenzione a far tempo dall'esercizio 2006, a seguito dall'adozione dei principi contabili IFRS, eliminando in tal modo eventuali difformità con la normativa fiscale.

La Banca in data 19 febbraio 2015 ha ricevuto gli atti di definizione relativi all'adesione del PVC emanato dall'Amministrazione Finanziaria. A tal proposito l'Emittente ha provveduto al pagamento mediante F24 in data 10 marzo 2015:

- i) Ai fini Ires, complessivamente di € 356.067 (Euro 310.325 per Ires e relativi interessi e Euro 45.742 per sanzioni) relativamente all'esercizio 2010, e Euro 38.872 (Euro 33.739 per Ires e relativi interessi e Euro 5.133 per sanzioni) per l'esercizio 2011;
- ii) Ai fini Irap, con riferimento all'esercizio 2010 ha versato per imposte e relativi interessi Euro 10.731.

Con riferimento alla parte di imposte dirette versate, pari a Euro 251.167, per la quale l'Emittente ha provveduto a presentare istanza di rimborso (maggiori imposte pagate in esercizi con errata competenza relative alla contabilizzazione di costi del personale), l'Emittente stesso ha provveduto all'iscrizione di un credito, di pari importo, nei confronti dell'erario all'interno della voce "Attività fiscali correnti".

Contenzioso fiscale pendente con l'Agenzia delle Entrate e relativo all'esercizio 2004

BFF ha in essere un contenzioso con l'Agenzia delle Entrate relativo all'esercizio 2004 che si riferisce alla ripresa a tassazione di ammortamenti eccedenti la quota deducibile, a seguito della riclassificazione ai fini fiscali di una voce di bilancio. L'avviso di accertamento, che ammonta a Euro 381 migliaia, è stato giudicato dalla Commissione Tributaria Regionale della Lombardia che ha depositato la relativa sentenza in data 19 ottobre del 2012. Tale pronuncia, contrariamente a quella emessa dalla Commissione Tributaria Provinciale, risulta favorevole all'Agenzia delle Entrate. Secondo il consulente tributario, la sentenza appare censurabile in quanto la Commissione Tributaria Regionale non si è espressa nel merito della pretesa tributaria ma si è limitata a una valutazione meramente formale della sentenza emessa dai giudici di primo grado; pertanto, la Società ha presentato ricorso alla Corte di Cassazione che è tuttora in attesa di discussione. Inoltre, va precisato che, essendo i rilievi riferiti al profilo temporale dell'imputazione delle quote di ammortamento, che si traduce in un trasferimento nel tempo della deducibilità dei costi, le eventuali maggiori imposte che dovessero essere accertate in via definitiva non costituiranno un costo per BFF, in quanto rappresentano imposte anticipate che potranno essere recuperate negli esercizi successivi. Di conseguenza, le imposte in pendenza del contenzioso sono iscritte tra le altre attività in quanto BFF non ha ritenuto di effettuare uno stanziamento in bilancio a fronte del contenzioso in essere, in quanto il rilievo appare fondato su una interpretazione discutibile della norma ed essendo ragionevole attendersi che le proprie ragioni potranno trovare accoglimento in sede di esame da parte della Corte di Cassazione.

Accertamento ispettivo di Banca d'Italia avvenuto nel corso dell'esercizio 2015

Nel corso dell'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2015 l'Emittente è stato oggetto di un accertamento ispettivo da parte di Banca d'Italia, ai sensi degli artt. 54 e 68 del TUB.

L'ispezione in oggetto, svoltasi nel periodo intercorrente dal 5 febbraio al 22 aprile 2015, si è conclusa con la redazione di un rapporto ispettivo (il "**Rapporto**") e la consegna dello stesso all'Emittente in data 15 luglio 2015. All'esito dell'ispezione non sono state comminate sanzioni né rivolti all'Emittente rilievi di conformità. In particolare, l'accertamento ispettivo si è concluso con un giudizio in area favorevole da iscrivere, secondo quanto indicato nel Rapporto, nel più ampio quadro valutativo del periodico processo di revisione prudenziale. Preso atto del livello di rischio credito contenuto, della solida dotazione patrimoniale e dell'elevata redditività dell'Emittente, nel Rapporto vengono individuati alcuni ambiti di miglioramento in ambito gestionale, con particolare riferimento alle strategie e sistemi di governo e controllo, al processo del credito, ai rischi operativi e reputazionali.

Il Rapporto evidenzia che l'accertamento ispettivo ha portato alla formulazione di un giudizio in area favorevole, con punteggio 3 su una scala di 6 valori adottata da Banca d'Italia che va da 1 (FAVOREVOLE) a 6 (SFAVOREVOLE). Non sono state comminate sanzioni, né rivolti all'Emittente rilievi di conformità e non sono in corso procedimenti sanzionatori a carico dell'Emittente.

A tal riguardo, si evidenzia che in data 10 settembre 2015 l'Emittente ha trasmesso a Banca d'Italia una relazione, approvata dal Consiglio di Amministrazione, nella quale viene dato atto di tutte le attività poste in essere e prospettate al fine di dare seguito a quanto evidenziato nel Rapporto.

In data 11 luglio 2016 l'Emittente ha trasmesso a Banca d'Italia una comunicazione con cui ha reso noto all'Autorità di Vigilanza che è stata data attuazione a tutte le richieste formulate nella comunicazione del 10 settembre, al fine di dare seguito a quanto evidenziato a esito dell'accertamento ispettivo.

In proposito si segnala che l'Emittente, dalla data di chiusura dell'accertamento ispettivo alla Data del Documento di Registrazione non è stato oggetto di ulteriori iniziative di vigilanza, e non sono stati formulati rilievi da parte della Banca d'Italia, neanche mediante incontri o corrispondenza.

Si segnala altresì che in tale periodo si è svolta la sola attività di interlocuzione ordinaria tra l'Emittente e l'Autorità di Vigilanza.

Oltre a quanto riportato nel presente capitolo del Documento di Registrazione, non sussistono ulteriori procedimenti, amministrativi, giudiziari o arbitrali che, con riferimento al periodo di 12 mesi precedenti la Data del Documento di Registrazione, possono avere, o abbiano recentemente avuto, ripercussioni significative sulla situazione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente e/o del Gruppo.

Non sono stati inclusi nella descrizione fornita nel presente capitolo del Documento di Registrazione i procedimenti che, a giudizio dell'Emittente, non rivestono particolare rilevanza, in quanto connessi e strettamente connessi allo svolgimento dell'ordinaria attività e del *core business* dell'Emittente nell'ambito del Credit Management e del Factoring Pro-Soluto.

Reclami

Nel triennio 2013-2015 è stato presentato all'Emittente un reclamo, relativo al prodotto Conto Deposito, accolto ed evaso nel rispetto dei termini previsti dalla normativa di riferimento.

Oggetto del reclamo è stata la richiesta di re-invio, fatta al cliente, di un documento identificativo che risultava scaduto (tessera sanitaria), per cui si è giunti ad un accordo circa l'invio di altra tipologia di documento in corso di validità.

Per quanto riguarda i procedimenti in corso o reclami attinenti il Debitore finale, relativi all'attività di Factoring Pro Soluta, l'Emittente segnala:

- iii. di essere stata oggetto, da parte di 17 debitori della Pubblica Amministrazione non sanitaria, di rilievi indirizzati a Banca d'Italia lamentando l'avvenuta segnalazione in Centrale Rischi da parte dell'Emittente. Nessuno di questi Debitori è oggetto di cessione al veicolo S.P.V. I S.r.l.. L'Outstanding Gestionale verso tali Debitori, al 30 giugno 2016, corrisponde a meno dell'1% sull'esposizione complessiva verso la Pubblica Amministrazione e non compromette né la continuità degli acquisti né il flusso di pagamenti. Trattasi, infatti, di mero adempimento normativo da parte dell'Emittente per il quale eventualmente è chiamata a esprimersi Banca d'Italia;
 - iv. di aver ricevuto, alla data del 30 giugno 2016, rifiuti di singole cessioni del credito da parte di 384 Debitori finali (pari al 21% dell'Outstanding Gestionale dell'Emittente, per un controvalore di Euro 312,8 milioni) e di aver incassato alla data del 9 dicembre 2016 Euro 147,2 milioni pari al 47% rispetto al dato al 30 giugno 2016. Si segnala che i Debitori che hanno rifiutato cessioni di credito non sono ceduti al veicolo S.P.V. I S.r.l.;
- di avere, sugli acquisti effettuati nel triennio 2013-15, Outstanding Gestionale al 30 giugno 2016 oggetto di contestazioni del credito da parte del Debitore e non ancora risolte, complessivamente per quasi Euro 127 milioni, corrispondente all'8% dell'Outstanding Gestionale totale dell'Emittente al 30 giugno 2016. Le contestazioni sono così ripartite:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Outstanding Gestionale in contestazione	Di cui SPV I Srl
Servizio Sanitario Nazionale	77	26
Pubblica Amministrazione	48	-
Altro	1,5	0,1

Di seguito il dettaglio per anno di contestazione e categoria di debitore:

CONTESTAZIONI	2013	2014	2015	2016	TOTALE al 30/06
PA					
Importo		4.471.725,64	16.933.678,65	26.906.383,84	48.311.788,13
Peso sull'outstanding		1%	2%	4%	7%
SSN					
Importo	631.904,52	2.898.001,00	21.415.604,32	52.173.929,41	77.119.439,25
Peso sull'oustanding	0%	0%	3%	7%	10%
ALTRO					
Importo	0	114.497,99	239.137,05	1.150.389,36	1.504.024,40
Peso sull'oustanding	0%	1%	1%	7%	9%

di avere in stato di sofferenza, nel triennio 2013-2015, 19 Debitori così ripartiti:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Numero Debitori	Outstanding passato a sofferenza	Outstanding al 30/06/2016	Rettifica di valore al 30/06/2016	Passaggi a perdita
Servizio Sanitario Nazionale	1	11	0,3	0,3	0,003
Pubblica Amministrazione	13	2	1,2	0,6	–
Altro	5	13	1,5	0,4	

e di non avere più in stato di sofferenza 2 Debitori:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Numero Debitori	Outstanding passato a sofferenza	Outstanding al 30/06/2016	Rettifica di valore al 30/06/2016	Passaggi a perdita	Note
Pubblica Amministrazione	1	0,2	0,3	–	–	Tornato in bonis
Altro	1	0,06			0,02	Passato a perdita

Si segnala inoltre che l'Emittente, nel triennio 2013-15, ha registrato tre casi di passaggi a sofferenza di Clienti, di cui due ancora in essere:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Numero Clienti	Outstanding Gestionale passato a sofferenza	Outstanding Gestionale al 30/06/2016	Rettifica di valore al 30/06/2016	Passaggi a perdita
Clienti in stato di sofferenza	2	1,3	0,3	0,3	–
Clienti non più di sofferenza	1	13,3	0,03	0,04	0,1

vi. di aver effettuato al 30 giugno 2016, sui crediti acquistati nel triennio 2013-15, retrocessioni pari a € 12.130.149,53 corrispondenti allo 0.19% dell'Outstanding Gestionale complessivo nel triennio (6,5 miliardi).

Per quanto riguarda le valutazioni dei contenziosi, le determinazioni da parte dell'Emittente sono supportate da analisi di esperti indipendenti (studi legali esterni). Una volta acquisito il parere, l'Emittente procede o meno a effettuare specifici accantonamenti al fondo.

Gli esperti indipendenti vengono selezionati in base alla loro specifica, pluriennale, esperienza nel settore del recupero giudiziale. Fanno riferimento a studi legali che valutano da anni i contenziosi pendenti dell'emittente verso enti pubblici, conseguendo risultati positivi. I loro criteri di analisi fanno riferimento alle questioni sollevate dai debitori in sede giudiziale e alla giurisprudenza formatasi in casi analoghi.

Fatta eccezione per quanto precede, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013, 2014 e 2015, non sono stati presentati reclami da parte dei clienti. Si segnala altresì che, nel corso del triennio, nessun cliente di Banca Farmafactoring S.p.A. ha fatto ricorso all'Arbitro Bancario Finanziario, al Conciliatore Bancario Finanziario o ad altri organismi di soluzione stragiudiziale delle controversie.

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non ha approntato un fondo rischi destinato ad eventuali responsabilità derivanti da contenziosi giudiziali o arbitrali.

Si segnala infine che, alla luce delle attività di *due diligence* condotte dall'Emittente, non sono stati riscontrati contenziosi rilevanti in capo a Magellan e alle sue controllate.

20.9 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE

L'Emittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi della propria situazione finanziaria o commerciale che siano intervenuti successivamente al 31 dicembre 2015, cui si riferisce il bilancio consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e sottoposto a revisione contabile, sino alla Data del Documento di Registrazione.

CAPITOLO 21 – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 CAPITALE AZIONARIO

21.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato è pari a Euro 130.982.698,00, rappresentato da 1.701.074 azioni, di cui 1.074 Azioni Speciali prive del diritto di voto, tutte prive di valore nominale e in regime di dematerializzazione.

Si segnala che lo Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA prevede, tra le altre cose, che il capitale sociale sarà suddiviso in n. 170.107.400 azioni ordinarie prive del valore nominale e in regime di dematerializzazione.

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non detiene, neppure tramite società dallo stesso controllate, azioni proprie.

21.1.4 Obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

21.1.5 Altri diritti e/o obblighi sul capitale

L'art. 5 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA prevede che il capitale dell'Emittente possa, con deliberazione dell'Assemblea straordinaria dei soci, essere aumentato in uno o più riprese, anche mediante delega al Consiglio di Amministrazione.

Ai sensi del predetto articolo, *“In data 5 dicembre 2016, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, al servizio dell'attuazione del “Piano di Stock Option” a favore di amministratori e dipendenti della Società e di società controllate, approvato dall'Assemblea della Società nella medesima data, per massimi Euro 6.899.200,00.*

Detto aumento è da attuarsi mediante emissione, anche in più tranches, di massime n. 8.960.000 nuove azioni, a un prezzo di emissione da determinarsi in conformità al suindicato “Piano di Stock Option”.

L'Assemblea straordinaria della Società ha inoltre stabilito che (i) ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo della scadenza del 12° anno dalla data in cui è stata assunta la suddetta delibera assembleare, detto aumento di capitale rimane fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data, e (ii) al Consiglio di Amministrazione è conferita ogni più ampia facoltà di stabilire, di volta in volta, il prezzo di emissione delle azioni (compreso il sovrapprezzo), nonché gli altri termini e condizioni per l'esecuzione dell'aumento di capitale in conformità a quanto previsto nel "Piano di Stock Option", nonché di apportare all'articolo 5 le modifiche conseguenti, al fine di adeguare l'ammontare del capitale sociale a seguito dell'esecuzione del "Piano di Stock Option".

Qualora fossero in circolazione azioni di categoria speciale nel momento in cui il presente Statuto acquisti efficacia, tali azioni si convertono automaticamente e immediatamente in azioni ordinarie, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 azione di categoria speciale. In tal caso, la conversione ha efficacia immediata e il Consiglio di Amministrazione deve immediatamente provvedere a porre in essere tutte le formalità necessarie per attuare la suddetta conversione e ogni altro adempimento previsto dalle disposizioni di legge o regolamentari applicabili".

21.1.6 Altre informazioni relative al capitale di società del Gruppo

Per Informazioni riguardanti l'offerta in opzione di strumenti rappresentativi di capitale di società del Gruppo e/o eventuali decisioni assunte in tal senso, si rinvia al Capitolo 22, Paragrafi 1 e 2 del Documento di Registrazione.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato in data 27 novembre 2015, e successivamente integrato in data 21 dicembre 2015, una "Relazione sulle proposte di modifiche statutarie" (la "**Relazione**"), la quale è stata redatta ai sensi dell'articolo 2, Sezione II, Capitolo I, Titolo III delle Istruzioni di Vigilanza per le Banche ed è stata trasmessa dapprima in data 23 dicembre 2015 e successivamente – in forma integrata – in data 19 gennaio 2016, a Banca d'Italia per il rilascio dell'autorizzazione di cui all'art. 56 del TUB.

Le proposte di modificazione dello Statuto erano connesse all'intenzione dell'Emittente di effettuare, mediante un aumento gratuito del capitale sociale, un'assegnazione gratuita – *una tantum* e non collegata a obiettivi di *performance* – di massime n. 1.750 azioni speciali prive del diritto di voto (le "**Azioni Speciali**") a favore dei dipendenti del Gruppo, al fine di motivare gli stessi, fidelizzandoli e rafforzandone il senso di appartenenza al Gruppo, e per allineare i loro interessi a quello degli azionisti (c.d. "**Piano di Stock Grant**").

A seguito dell'ottenimento, in data 6 aprile 2016, del provvedimento di Banca d'Italia di accertamento positivo, emesso ai sensi dell'art. 56 del TUB, in relazione alle modifiche statutarie contenute nella Relazione, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente tenutasi in data 18 maggio 2016 ha deliberato, tra l'altro, di approvare: (i) un aumento gratuito del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2349 c.c., fino a un massimo di Euro 134.750,00, corrispondenti a un numero massimo di 1.750 Azioni Speciali, mediante utilizzo della riserva "utili portati a nuovo", quale risultante dall'ultimo bilancio approvato, da assegnare, in unica soluzione, entro il 30 giugno 2016, e (ii) le modifiche statutarie necessarie a implementare il Piano di Stock Grant.

L’Aumento gratuito del capitale sociale, da Euro 130.900.000 a Euro 130.982.698, è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano in data 22 giugno 2016 e le n. 1074 Azioni Speciali sono state assegnate, gratuitamente, con valuta 31 maggio 2016.

Lo Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA prevede, tra le altre cose, che il capitale sociale sarà suddiviso in n. 170.107.400 azioni ordinarie prive del valore nominale e in regime di dematerializzazione. Inoltre, tale Statuto precisa che le azioni di categoria speciale (quali, eventualmente, le Azioni Speciali) in circolazione al momento della quotazione verrebbero – in caso di quotazione – automaticamente e immediatamente convertite in azioni ordinarie dell’Emittente, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria per ogni n. 1 azione di categoria speciale. Pertanto, considerato che il numero massimo di Azioni Speciali da emettere è stato inizialmente determinato senza considerare la predetta suddivisione del capitale sociale in n. 170.000.000 azioni ordinarie, si procederà – in connessione con la quotazione – a una sorta di “frazionamento” delle Azioni Speciali. In particolare, il numero delle Azioni Speciali sarà aumentato con la stessa proporzione con cui si è aumentato il numero delle azioni ordinarie dell’Emittente, di modo che, al momento della conversione automatica delle Azioni Speciali in azioni ordinarie (in caso di ammissione a quotazione), sia rispettato il predetto rapporto di 1:1. Inoltre è previsto che, al momento della quotazione, tutte le azioni ordinarie della Società (incluse quelle rivenienti dalla trasformazione delle Azioni Speciali in azioni ordinarie) saranno “frazionate” con un rapporto di 1 a 100 (cioè, ogni azione ordinaria verrà frazionata in 100 azioni ordinarie).

Per ulteriori informazioni sul Piano di Stock Grant si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 3 del Documento di Registrazione.

21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO

In data 5 dicembre 2016, a seguito del provvedimento di accertamento emesso da Banca d’Italia, ai sensi degli’artt. 56 e 61 del TUB, con delibera n. 605/2016 (Prot. n. 1395832/16 del 23 novembre 2016), si è tenuta l’Assemblea straordinaria dell’Emittente che ha deliberato l’adozione del nuovo Statuto che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Tale Statuto è conforme alla Circolare di Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell’Emittente

L’oggetto sociale dell’Emittente è definito nell’art. 4 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, che così recita:

“La Banca ha per oggetto la raccolta del risparmio e l’esercizio del credito nelle sue varie forme in Italia e all’estero.

La Banca può compiere tutte le operazioni e tutti i servizi finanziari, di intermediazione e di investimento consentiti dalla legge, ivi compresi i finanziamenti e le altre operazioni regolati da norme speciali, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dell’oggetto sociale.

La Banca ha altresì per oggetto la gestione organizzata e coordinata delle operazioni dirette a facilitare lo smobilizzo, l’amministrazione e l’incasso dei crediti verso il Sistema Sanitario Nazionale o enti

erogatori di prestazioni sanitarie nonché verso la Pubblica Amministrazione, l'acquisto e la cessione sia "pro-soluto" che "pro-solvendo", in qualsiasi forma e condizione, di tali crediti; l'assunzione di rischi di mancato pagamento e la prestazione di garanzie di qualunque tipo; l'assunzione e la concessione a terzi di mandati per l'incasso di crediti. Tali attività potranno essere svolte a livello nazionale ed europeo.

La Banca, può altresì compiere, purché connesse con lo scopo sociale, a titolo esemplificativo, operazioni commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari e immobiliari, assunzione di interessenze e partecipazioni in altre società, imprese, enti e associazioni aventi oggetto analogo, affine o connesso al proprio, sia direttamente che indirettamente, sia in Italia che all'estero, compresa la prestazione di garanzie, anche reali, nel proprio interesse e/o nell'interesse di terzi, e l'assunzione di rappresentanze e agenzie di società nazionali ed estere. La Banca può altresì costituire fondazioni.

La Banca, nella sua qualità di capogruppo del Gruppo bancario Banca Farmafactoring (in forma abbreviata "Gruppo BFF"), ai sensi dell'art. 61, quarto comma, del D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (il Testo Unico Bancario), emana, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle società componenti il Gruppo BFF, anche per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia e nell'interesse della stabilità del Gruppo BFF stesso".

21.2.2 Sintesi delle disposizioni statuarie aventi a oggetto gli organi di amministrazione, direzione e controllo

L'Emittente adotta, ai sensi dell'art. 8 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, un sistema di amministrazione e controllo di tipo tradizionale.

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Si riportano di seguito gli articoli da 14 a 21 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni sul MTA.

“Articolo 14 – Composizione

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 5 (cinque) a 13 (tredici) membri, che durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'Assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

L'Assemblea determina il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, numero che rimane fermo fino a diversa deliberazione. Fermo restando quanto sopra previsto, ai fini delle nomine o della cooptazione dei componenti del Consiglio di Amministrazione, quest'ultimo identifica preventivamente, nel rispetto della normativa applicabile, la propria composizione quali-quantitativa considerata ottimale e ne porta a conoscenza i soci in tempo utile affinché possano tenerne conto nella presentazione delle candidature. Successivamente, il Consiglio verifica la rispondenza tra la composizione quali-quantitativa ritenuta ottimale e quella effettiva risultante dal processo di nomina.

I componenti del Consiglio di Amministrazione devono essere in possesso dei requisiti richiesti dalle disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti.

Articolo 15 – Procedimento di nomina e sostituzione degli amministratori

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dai soci, ciascuna delle quali contenente un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere, elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede della Società, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Esse sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet e con le altre modalità previste dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (la "Consob") con regolamento, almeno ventuno giorni prima della data dell'Assemblea.

Ogni socio (nonché i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF) può presentare (o concorrere alla presentazione di) e votare una sola lista. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti una percentuale pari ad almeno il due virgola cinque per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Consob, con obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine previsto per la pubblicazione delle stesse da parte della Società.

Unitamente a ciascuna lista devono essere depositate le accettazioni della candidatura da parte dei singoli candidati e le dichiarazioni con le quali i medesimi attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti che fossero prescritti per le rispettive cariche.

Con le dichiarazioni, deve essere depositata l'apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi delle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione della lista e, per ciascun candidato: i) le dichiarazioni con le quali lo stesso accetta la candidatura e attesta sotto la propria responsabilità l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per la relativa carica; ii) un curriculum vitae contenente le caratteristiche personali e professionali, con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società e dell'eventuale idoneità a qualificarsi come indipendente; e iii) l'eventuale parere del Comitato Nomine.

In ciascuna lista deve essere contenuta la candidatura di almeno due amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, del TUF ovvero del maggiore numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa, anche regolamentare, applicabile alle banche. Il primo candidato di ogni lista deve essere un soggetto in possesso dei predetti re-

quisiti di indipendenza. Ciascuna lista indica specificamente quali sono gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza.

Al fine di assicurare l'equilibrio tra i generi, le liste che contengono un numero di candidati pari o superiore a tre devono includere candidati di genere diverso, almeno nella misura minima richiesta dalla normativa in relazione alla composizione del Consiglio di Amministrazione, secondo quanto specificato anche nell'avviso di convocazione dell'Assemblea. Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'Assemblea sono tempestivamente comunicate alla Società.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Al termine della votazione, risultano eletti i candidati delle due liste che hanno ottenuto il maggior numero di voti, secondo i seguenti criteri:

- (a) dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi (c.d. "lista di maggioranza") è tratto, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, un numero di Amministratori pari al numero totale dei componenti da eleggere, tranne 1 (uno);*
- (b) il restante amministratore è tratto dalla seconda lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti (c.d. "lista di minoranza"), che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista di maggioranza.*

Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede a una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli aventi diritto al voto presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La nomina del Consiglio di Amministrazione deve avvenire in conformità alla disciplina dell'equilibrio tra i generi.

Qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di amministratori appartenenti al genere meno rappresentato previsto dalla normativa, il candidato appartenente al genere più rappresentato, eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista di maggioranza, è sostituito dal primo candidato appartenente al genere meno rappresentato e non eletto, tratto dalla stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione ovvero, in difetto, dal primo candidato del genere meno rappresentato e non eletto, tratto dalle altre liste secondo il numero di voto da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si fa luogo (limitatamente alle liste che contengono un numero di candidati pari o superiore a tre), sino a che la composizione del Consiglio di Amministrazione risulti conforme alla normativa, anche regolamentare, vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Qualora, infine, detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avviene con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista di maggioranza è sostituito dal primo candidato indipendente non eletto, tratto dalla stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente non eletto, tratto dalle altre liste secondo il numero di voto da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si fa luogo (limitatamente alle liste che

contengono un numero di candidati pari o superiore a tre), sino a completare il numero minimo di amministratori indipendenti richiesto dalla normativa e fermo restando, in ogni caso, il rispetto dell'equilibrio tra i generi.

Qualora detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avviene con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa.

Per la nomina degli amministratori, per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge fermo restando, in ogni caso, il rispetto dell'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede alla loro sostituzione ai sensi dell'art. 2386 c.c., fermo restando, in ogni caso, il rispetto del numero complessivo minimo degli amministratori indipendenti e dell'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa.

Qualora, peraltro, venga a cessare la maggioranza degli amministratori di nomina assembleare, deve intendersi decaduto l'intero Consiglio di Amministrazione con effetto dal momento della sua ricostituzione, e l'Assemblea dovrà essere senza indugio convocata per la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione.

L'amministratore indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al Consiglio di Amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica.

Salvo diversa deliberazione dell'Assemblea, gli amministratori sono vincolati dal divieto di concorrenza di cui all'art. 2390 c.c..

La composizione del Consiglio di Amministrazione, in caso di nomina dell'amministratore da parte dell'Assemblea, sia per via cooptazione, deve: i) tenere conto dei risultati delle analisi svolte dal Consiglio di Amministrazione e degli eventuali pareri trasmessi dal Comitato Nomine sulla composizione qualitativa ottimale dell'organo di supervisione strategica; e ii) riflettere un adeguato grado di diversificazione in termini, tra l'altro, di competenze, esperienze, età, genere e proiezione internazionale.

Resta salva la possibilità per gli azionisti di svolgere proprie valutazioni sulla composizione ottimale degli organi, e di presentare liste di candidati coerenti con queste, motivando eventuali differenze rispetto alle analisi svolte dal Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione, qualora non vi provveda l'Assemblea, elegge fra i suoi membri non esecutivi un Presidente, che deve possedere anche i requisiti di indipendenza, e può eleggere fra i suoi membri non esecutivi un Vice Presidente.

In caso di assenza o impedimento del Presidente, il Consiglio di Amministrazione è presieduto dal Vice Presidente, se nominato, o, in caso di assenza o impedimento di quest'ultimo dal Consigliere con il maggior numero di mandati consecutivi.

Articolo 16 – Organi delegati

Nei limiti e nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, il Consiglio di Amministrazione può delegare suoi poteri a uno o più dei suoi membri.

Il Consiglio di Amministrazione nomina un Amministratore Delegato, scelto tra i suoi membri, determinandone i poteri e la durata in carica. L'Amministratore Delegato gestisce l'attività della Società, nei limiti dei poteri a esso conferiti e in conformità con gli indirizzi generali di gestione determinati dal Consiglio di Amministrazione. È a capo del personale e della struttura e cura che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa. L'Amministratore Delegato riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio sindacale, con cadenza almeno trimestrale, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì delegare le proprie attribuzioni a un Comitato Esecutivo, fissandone, con le limitazioni previste dall'art. 2381 c.c., i poteri, il numero dei componenti e le norme che ne regolano il funzionamento.

Ove sia stato nominato un Comitato Esecutivo, l'Amministratore Delegato ne fa parte di diritto. Il Presidente non può essere membro del Comitato Esecutivo, ma può partecipare, senza diritto di voto, alle sue riunioni. La presidenza del Comitato Esecutivo spetta all'Amministratore Delegato; in mancanza, o in assenza di quest'ultimo, le relative funzioni competono al componente più anziano d'età. Alle riunioni del Comitato Esecutivo, su invito dell'Amministratore Delegato, possono essere invitati a partecipare i dirigenti della Società, ovvero qualsiasi altra persona che il Comitato Esecutivo volesse invitare per supportare i propri lavori su specifiche materie.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì conferire parte dei propri poteri anche a persone estranee al Consiglio di Amministrazione stesso, legate o meno alla Banca da rapporti di lavoro subordinato, conferendo alle stesse mandato per singoli atti o categorie di atti.

Il Consiglio di Amministrazione può nominare un Direttore Generale. Ove nominato, la persona del Direttore Generale dovrà necessariamente coincidere con quella dell'Amministratore Delegato.

La Società ha la facoltà di costituire al proprio interno dei Comitati il cui funzionamento viene definito da appositi regolamenti approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione adotta un Regolamento sul proprio funzionamento, nel rispetto delle previsioni di legge e del presente Statuto. Di tale regolamento (il "Regolamento del Consiglio di Amministrazione") viene data pubblicità mediante la pubblicazione sul sito internet della Società: www.bancafarmafactoring.it.

Il Consiglio di Amministrazione adotta inoltre un Regolamento che definisce l'articolazione dei compiti e delle responsabilità degli Organi Aziendali, delle Funzioni di Controllo e dei Flussi informativi tra gli Organi e le Funzioni stesse. Di tale regolamento (il "Regolamento degli Organi Aziendali, delle Funzioni di Controllo e dei Flussi Informativi") viene data pubblicità mediante la pubblicazione sul sito internet della Società: www.bancafarmafactoring.it.

Articolo 17 – Adunanze

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce, di regola presso la sede sociale – salvi i casi in cui per ragioni di opportunità le riunioni debbano tenersi altrove – su convocazione del Presidente, di norma una volta al mese e, comunque, quando ne sia fatta richiesta, motivata e con l'indicazione degli argomenti da trattare, da almeno due componenti il Consiglio.

Il Consiglio di Amministrazione può essere convocato anche dal Collegio sindacale, ovvero individualmente da ciascun membro del Collegio sindacale previa comunicazione scritta al Presidente del Consiglio di Amministrazione.

La convocazione del Consiglio di Amministrazione è fatta dal Presidente con lettera, fax, o altra forma idonea indirizzata al domicilio di ciascun consigliere, ovvero a mezzo posta elettronica con l'indicazione del luogo, della data, dell'ora e degli argomenti da trattare, almeno cinque giorni prima della data prevista per la riunione e, nei casi di urgenza, anche un solo giorno prima. Nella stessa forma ne è data comunicazione ai Sindaci.

Il Consiglio di Amministrazione si reputa comunque validamente costituito anche in difetto di formale convocazione, ove siano presenti tutti gli amministratori in carica e la maggioranza dei Sindaci effettivi.

Per la validità delle adunanze del Consiglio di Amministrazione deve essere presente almeno la maggioranza dei membri in carica.

Le deliberazioni sono prese a maggioranza dei presenti. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede.

Di ogni adunanza del Consiglio di Amministrazione viene redatto un verbale.

Il Consiglio di Amministrazione nomina un segretario che può essere scelto anche al di fuori dei membri del Consiglio stesso.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione possono svolgersi anche con interventi dislocati in più luoghi contigui o distanti, audio-video collegati, con modalità delle quali deve essere dato atto nel verbale e nel rispetto delle condizioni di cui all'articolo 19 del presente Statuto.

Articolo 18 – Poteri del Consiglio di Amministrazione

Al Consiglio di Amministrazione spettano tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, esclusi soltanto quelli che la legge o il presente Statuto riservano tassativamente all'Assemblea.

Oltre alle attribuzioni non delegabili a norma di legge, e fermo restando quanto previsto dalle disposizioni regolamentari e di vigilanza pro tempore vigenti e dall'art. 16, ultimo comma, al Consiglio di Amministrazione competono:

- a) l'approvazione/revisione dei piani industriali e finanziari e/o del budget e la verifica del raggiungimento dei relativi obiettivi;*
- b) le decisioni concernenti l'assunzione e la cessione di partecipazioni del Gruppo Bancario, nonché la determinazione dei criteri per il coordinamento e la direzione delle società del Gruppo e per l'esecuzione delle istruzioni della Banca d'Italia;*

- c) *l'acquisto e la vendita di azioni proprie, in conformità alla delibera di autorizzazione assembleare e previa autorizzazione dell'Autorità di Vigilanza;*
- d) *l'approvazione del Codice Etico, in cui sono definiti i principi di condotta a cui deve essere improntata l'attività aziendale;*
- e) *le politiche di gestione del rischio, nonché la valutazione della funzionalità, efficienza, efficacia del sistema dei controlli interni e dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile;*
- f) *l'approvazione e la modifica dei principali regolamenti interni;*
- g) *la costituzione, la modifica e la soppressione di comitati interni agli organi aziendali;*
- h) *la nomina, la sostituzione e la revoca dei responsabili delle funzioni di revisione interna, risk management e di compliance;*
- i) *l'eventuale definizione e approvazione dei piani di successione dell'Amministratore Delegato e/o degli altri dirigenti con responsabilità strategiche;*
- j) *la nomina dell'Organismo di Vigilanza di cui al D. Lgs. n. 231/2001;*
- k) *gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative inderogabili;*
- l) *la fusione per incorporazione di società nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 bis c.c.;*
- m) *il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;*
- n) *l'istituzione e la soppressione, in Italia e all'estero, di sedi secondarie, succursali, filiali, agenzie, sportelli, recapiti e rappresentanze;*
- o) *la riduzione del capitale in caso di recesso.*

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione possono essere costituiti Comitati con funzioni consultive e propositive, la cui attività viene disciplinata da appositi regolamenti approvati dal Consiglio stesso.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio ma non vincolante del Collegio Sindacale, nomina e revoca il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. n. 58/98, e ne determina il compenso e la durata dell'incarico.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere, oltre ai requisiti di onorabilità prescritti dalla normativa per coloro che svolgono funzioni di amministrazione e direzione, anche i requisiti di professionalità caratterizzati da specifica competenza finanziaria, amministrativa e contabile. Tale competenza, da accertarsi da parte del medesimo Consiglio di Amministrazione, deve essere acquisita attraverso esperienza di lavoro in posizione di adeguata responsabilità per un congruo periodo di tempo.

Gli Amministratori riferiscono tempestivamente al Collegio sindacale sull'attività svolta e sulle loro operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle società controllate.

In particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. A tal fine, trasmettono al Collegio sindacale le relazioni ricevute dagli organi della Società e dalle Società

controllate aventi a oggetto l'attività e le operazioni in questione, redatte sulla base delle direttive impartite dagli amministratori stessi.

Articolo 19 – Criteri generali di funzionamento del Consiglio di Amministrazione

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione si possono svolgere anche con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio e/o video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei partecipanti.

In particolare, è necessario che:

- a) sia consentito a chi presiede la riunione, anche a mezzo del proprio ufficio, di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione;*
- b) sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi oggetto di verbalizzazione;*
- c) sia consentito agli intervenuti di partecipare in tempo reale alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno;*
- d) sia consentito agli intervenuti lo scambio di documenti relativi agli argomenti all'ordine del giorno;*
- e) vengano indicati nell'avviso di convocazione i luoghi nei quali gli intervenuti potranno affluire, e/o le modalità di collegamento.*

Verificandosi le condizioni di cui al comma precedente, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale – che deve dare atto di tutto quanto previsto nelle precedenti lettere da a) a e) estremi compresi – sui libri sociali, la riunione si considera tenuta nel luogo in cui si trova il Presidente e dove deve pure trovarsi il Segretario della riunione.

Articolo 20 – Presidente

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione:

- garantisce il buon funzionamento del Consiglio di Amministrazione, favorisce la dialettica interna e assicura il bilanciamento dei poteri, in coerenza con i compiti in tema di organizzazione dei lavori del Consiglio e di circolazione delle informazioni che gli vengono attribuiti dal codice civile;*
- promuove l'effettivo funzionamento del sistema di governo societario garantendo, tra l'altro, l'equilibrio dei poteri rispetto all'Amministratore Delegato e agli altri amministratori esecutivi e si pone come interlocutore del Collegio sindacale e dei comitati interni al Consiglio di Amministrazione;*
- convoca le riunioni del Consiglio di Amministrazione, ne stabilisce l'ordine del giorno e coordina i relativi lavori provvedendo affinché sulle materie all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri informazioni adeguate e tempestive;*
- garantisce l'efficacia del dibattito consiliare e si adopera affinché le deliberazioni alle quali giunge il Consiglio siano il risultato di un'adeguata dialettica tra componenti esecutivi e non esecutivi nonché del contributo consapevole e ragionato di tutti i suoi componenti;*

- *nella predisposizione dell'ordine del giorno e nella conduzione del dibattito consiliare, assicura che siano trattate con priorità le questioni a rilevanza strategica, garantendo che a esse sia dedicato tutto il tempo necessario;*
- *promuove incontri tra tutti i consiglieri, anche al di fuori della sede consiliare, per approfondire e confrontarsi sulle questioni strategiche, richiedendo la partecipazione di tutti i consiglieri;*
- *assicura che il processo di autovalutazione sia svolto con efficacia e che la Società predisponga e attui programmi di inserimento e piani di formazione dei componenti degli organi e, laddove tenuta, piani di successione delle posizioni di vertice dell'esecutivo;*
- *vigila sull'esecuzione delle deliberazioni degli organi sociali e sull'andamento generale della Società;*
- *può partecipare, senza diritto di voto, alle riunioni del Comitato Esecutivo;*
- *compie con diligenza e tempestività ogni altra attività la cui competenza gli/le sia attribuita ai sensi della normativa.*

La rappresentanza legale della Banca, di fronte ai terzi e in giudizio, e la firma sociale spettano al Presidente, nonché all'Amministratore Delegato, nei limiti delle rispettive deleghe.

In caso di assenza o impedimento del Presidente le facoltà e i poteri a questo attribuiti sono esercitati dal Vice Presidente, ove nominato.

Di fronte a terzi la firma del Vice Presidente fa piena prova dell'assenza o impedimento del Presidente.

Articolo 21 – Compensi

Agli amministratori spetta, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni, un compenso che viene determinato dall'Assemblea ordinaria.

Il Consiglio di Amministrazione inoltre determina, in conformità alla normativa, la remunerazione spettante a quegli amministratori che siano investiti di particolari cariche, sentito il parere del Collegio sindacale ai sensi di legge”.

Collegio sindacale

Si riportano di seguito gli articoli 19 e 20 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

“Articolo 22 – Composizione

Il Collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da due supplenti.

L'Assemblea ordinaria elegge il Collegio sindacale e ne determina il compenso. I Sindaci restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

La nomina del Collegio sindacale avviene nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare applicabile e, salvo quanto di seguito previsto nel presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci, nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere.

Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il due virgola cinque per cento delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Consob per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione (i "soggetti legittimati").

Ogni socio – nonchè i soci aderenti a un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF – può presentare (o concorrere alla presentazione) e votare una sola lista. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non sono attribuiti ad alcuna lista.

Ogni candidato può presentarsi, a pena di ineleggibilità, in una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Collegio sindacale, salva proroga nei casi previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. In particolare, qualora alla scadenza del predetto termine, sia stata depositata una sola lista ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino collegati tra loro, possono essere presentate liste fino al terzo giorno successivo a tale data, salvo diverso termine previsto dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. In tale caso, avranno diritto di presentare le liste, i soci che da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti la metà della soglia di capitale individuata al precedente comma 5.

Le liste dei candidati sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea.

Fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile, le liste devono essere corredate da un curriculum vitae contenente le caratteristiche personali e professionali dei soggetti designati, con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società, nonché dalle dichiarazioni con le quali i singoli candidati:

- accettano la propria candidatura, e*
- attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per la carica dalla disciplina, anche regolamentare, e dallo Statuto.*

Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'Assemblea sono tempestivamente comunicate alla Società dai soggetti legittimati.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Le liste che presentino un numero di candidati superiore a uno si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere individuato tra gli iscritti nel Registro dei Revisori Legali che abbiano esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa in materia di equilibrio tra i generi, le liste che, considerate entrambe le sezioni, presentano un numero di candidati pari o superiore a tre, devono includere candidati di genere diverso tanto nella sezione della lista relativa ai sindaci effettivi, quanto in quella relativa ai sindaci supplenti.

All'elezione dei membri del Collegio sindacale si procede come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (cd. lista di maggioranza) sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi e un membro supplente;*
- b) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la lista di maggioranza, e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista di maggioranza (cd. lista di minoranza) sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede a una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli aventi diritto al voto presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.*

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista di minoranza.

Qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri, considerati separatamente i sindaci effettivi e i sindaci supplenti, il numero minimo di sindaci appartenenti al genere meno rappresentato previsto dalla normativa, il candidato appartenente al genere più rappresentato e eletto, indicato come ultimo in ordine progressivo in ciascuna sezione della lista di maggioranza, sarà sostituito dal candidato appartenente al genere meno rappresentato e non eletto tratto dalla medesima sezione della stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione.

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il primo supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

Nel caso in cui il subentro non consenta di ricostituire un Collegio sindacale conforme alla normativa anche in materia di equilibrio tra i generi, subentra il secondo supplente tratto dalla stessa lista.

Qualora successivamente si renda necessario sostituire un ulteriore sindaco tratto dalla lista di maggioranza, subentra in ogni caso l'ulteriore sindaco supplente tratto dalla medesima lista.

Nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio sindacale, la presidenza è assunta dal sindaco supplente appartenente alla medesima lista di minoranza del presidente cessato, secondo l'ordine progressivo della lista stessa, fermo restando, in ogni caso, il possesso dei requisiti di legge e/o di statuto per ricoprire la carica e il rispetto dell'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa.

Qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, viene convocata un'Assemblea per l'integrazione del Collegio sindacale che delibera a maggioranza relativa.

Quando l'Assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente, ovvero ai sensi della normativa, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista, fermo restando, in ogni caso, il rispetto dell'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli, ove possibile, fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire e comunque nel rispetto del principio della necessaria rappresentanza delle minoranze, fermo restando, in ogni caso, il rispetto dell'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa.

Si intende rispettato il principio di necessaria rappresentanza delle minoranze in caso di nomina di sindaci a suo tempo candidati nella lista di minoranza o in altre liste diverse dalla lista che, in sede di nomina del Collegio sindacale, aveva ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi e supplenti i candidati indicati nella rispettiva sezione della lista; la presidenza del Collegio sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella predetta lista.

Per la nomina dei sindaci per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, fermo restando, in ogni caso, il rispetto dell'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa.

I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Articolo 23 – Attribuzioni

Il Collegio sindacale esercita le funzioni previste dalla normativa.

In particolare, il Collegio sindacale vigila:

- sull'osservanza della legge, dello Statuto e dei regolamenti;*
- sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;*
- sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Banca, e sul suo concreto funzionamento;*
- sulla completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni e del risk appetite framework (RAF);*
- sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte della Banca;*
- sul processo di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, nonché sull'indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione;*
- sugli altri atti e fatti precisati dalla legge, adempiendo a tutte le funzioni che gli sono demandate nel rispetto della relativa disciplina prevista dalla legge.*

Il Collegio sindacale accerta, altresì, l'efficacia e l'adeguato coordinamento di tutte le funzioni e strutture coinvolte nel sistema dei controlli, ivi compresa la società di revisione incaricata della revisione legale, il corretto assolvimento dei loro compiti, promuovendo, se del caso, gli opportuni interventi correttivi.

Ai fini di cui al comma precedente il Collegio sindacale e la società di revisione si scambiano i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei relativi compiti.

I sindaci possono avvalersi, per svolgere e indirizzare le proprie verifiche e gli accertamenti necessari, delle strutture e delle funzioni preposte al controllo interno, nonché procedere, in qualsiasi momento, anche individualmente, ad atti di ispezione e controllo.

Il Collegio sindacale può chiedere agli amministratori, all'Amministratore Delegato e agli altri dipendenti qualsiasi notizia sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari. Può scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale.

Il Collegio sindacale è tenuto obbligatoriamente a segnalare alle Autorità di Vigilanza atti o fatti che possano costituire una irregolarità di gestione o violazione di norme, previste dalla normativa, e comunica al Consiglio di Amministrazione le carenze e le irregolarità eventualmente riscontrate, chiedendo l'adozione di idonee misure correttive e verificandone nel tempo l'efficacia.

Le riunioni del Collegio sindacale possono tenersi anche per teleconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia consentito loro seguire la discussione e intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati; verificatisi tali presupposti, il Collegio sindacale si considera riunito nel luogo in cui si trova il Presidente”.

21.2.3 Diritti attribuiti a ciascuna categoria di azioni

Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, le azioni ordinarie sono indivisibili, nominative, liberamente cedibili e trasferibili e ciascuna di esse dà diritto a un voto.

Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni corrisponda al valore di mercato delle azioni esistenti e ciò sia confermato da un'apposita relazione di un revisore legale o di una società di revisione legale.

Alla Data del Documento di Registrazione non esistono altre categorie di azioni.

21.2.4 Modalità di modifica dei diritti attribuiti a ciascuna categoria di azioni

Lo Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni sul MTA non prevede condizioni diverse rispetto a quanto previsto per legge per quanto concerne la modifica dei diritti dei possessori di azioni.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, *“Il diritto di recesso compete al socio nelle ipotesi previste dall'art. 2437, comma 1, c.c. e può essere esercitato nei tempi e con i modi previsti dalla legge.*

Non sono previste ulteriori cause di recesso, neppure per effetto dell'approvazione di deliberazioni riguardanti la proroga del termine di durata della Banca, l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni”.

21.2.5 Formalità per la convocazione delle assemblee

Le formalità per la convocazione delle assemblee sono disciplinate dall'art. 9 dello Statuto che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

Di seguito si riportano le sezioni del predetto art. 9 relative alle formalità per la convocazione delle assemblee.

“L’Assemblea, regolarmente convocata e costituita, rappresenta l’universalità dei Soci, e le sue deliberazioni, prese in conformità alla legge e al presente Statuto, vincolano tutti i Soci, anche se assenti o dissenzienti.

L’Assemblea è convocata in via ordinaria o straordinaria nei casi di legge, e delibera sulle materie a essa attribuite dalla legge e dal presente Statuto. Essa si tiene in unica convocazione, salvo che l’avviso di convocazione non preveda oltre alla prima, anche le date delle eventuali convocazioni successive, ivi inclusa un’eventuale terza convocazione.

L’Assemblea ordinaria deve essere convocata, alle condizioni di legge nel termine massimo di centoventi giorni dalla chiusura dell’esercizio sociale, ovvero entro centottanta giorni da tale chiusura, ove tale termine sia richiesto in relazione alla redazione del bilancio consolidato, ove necessaria, ovvero in relazione alla struttura e all’oggetto della Banca.

La convocazione dell’Assemblea – la quale può avere luogo in Italia, anche al di fuori della sede sociale –, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalla legge e dallo statuto.

L’Assemblea è convocata dal Consiglio di Amministrazione e per esso dal Presidente o, in caso di impedimento di quest’ultimo, dal Vice Presidente, se nominato, e, in caso di impedimento di quest’ultimo, dall’Amministratore Delegato nei termini di legge e regolamentari, mediante avviso pubblicato sul sito Internet della Società, nonché con le altre modalità previste dalla normativa.

Gli amministratori, nei casi e con le modalità previste dalla legge, devono convocare senza ritardo l’Assemblea, quando ne è fatta domanda da tanti soci che rappresentano almeno il ventesimo del capitale sociale e nella domanda siano presenti argomenti da trattare.

La convocazione su richiesta dei soci non è ammessa per argomenti sui quali l’Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.

I soci che, anche congiuntamente, rappresentano almeno un quarantesimo del capitale sociale – o la diversa minore percentuale del capitale sociale prevista dalla normativa – possono, ai sensi dell’articolo 126 bis del Testo Unico dell’Intermediazione Finanziaria (D.lgs. n. 58/98, il “TUF”), con le modalità e nei termini ivi previsti, chiedere l’integrazione dell’elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti, ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all’ordine del giorno.

Delle integrazioni dell’ordine del giorno ovvero della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all’ordine del giorno, presentate ai sensi del comma 8 del presente statuto, è data

notizia, nei termini di legge, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea.

I soci che chiedono l'integrazione dell'ordine del giorno predispongono e trasmettono al Consiglio di Amministrazione, entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione, una relazione che riporti la motivazione relativa alle proposte di deliberazione sulle materie di cui essi propongono la trattazione, ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno.

Il Consiglio di Amministrazione, contestualmente alla pubblicazione della notizia di integrazione dell'ordine del giorno e con le modalità previste dalla legge, mette a disposizione del pubblico la relazione predisposta dai soci, accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni.

21.2.6 Eventuali disposizioni dello statuto che potrebbero, ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto dell'Emittente che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni sul MTA non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto proprietario della Società.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla comunicazione delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto dell'Emittente che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA non contiene disposizioni particolari relative a obblighi di comunicazione in relazione alla partecipazione azionaria nel capitale sociale dell'Emittente. La partecipazione azionaria al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico è quella prevista dalla legge.

Alla data del Documento di Registrazione, l'Emittente è qualificabile quale "PMI" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. *w-quater* 1 del TUF. Ai sensi dell'art. 120, comma 2 del TUF, per le PMI, la prima soglia per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5% del capitale sociale con diritto di voto.

21.2.8 Disposizioni statutarie per la modifica del capitale sociale

Lo Statuto dell'Emittente che entrerà in vigore alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA non prevede condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

CAPITOLO 22 – CONTRATTI IMPORTANTI

22.1 PATTO PARASOCIALE TRA BFF LUXEMBOURG E ALCUNI AZIONISTI DI MINORANZA

In data 2 novembre 2015 è stato stipulato un accordo parasociale relativo all'Emittente, sottoscritto tra BFF Luxembourg, da una parte, e alcuni azionisti di minoranza (Bracco S.p.A., Mediolanum Farmaceutici S.p.A. e L. Molteni & C. dei F.lli Alitti Società di Esercizio S.p.A. (successivamente sostituita da L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.), collettivamente gli "**Azionisti di Minoranza**"), dall'altra parte, volto a disciplinare i loro reciproci rapporti in qualità di azionisti dell'Emittente (il "**Patto Parasociale con gli Azionisti di Minoranza**").

La durata del Patto Parasociale con gli Azionisti di Minoranza è prevista fino al verificarsi del primo tra i seguenti eventi: (i) la cessione o comunque il trasferimento di una partecipazione nell'Emittente che porti BFF Luxembourg a detenere meno del 50% del capitale sociale emesso dell'Emittente, sia direttamente a livello dell'Emittente medesimo, sia indirettamente a livello di BFF Luxembourg o di BFF Canada ("**Vendita dell'Emittente**"); (ii) la quotazione dell'Emittente su un mercato regolamentato; (iii) la dismissione da parte degli Azionisti di Minoranza di tutte le azioni ordinarie detenute nell'Emittente; (iv) trascorsi 5 anni.

Per maggiori informazioni sulle principali previsioni del Patto Parasociale con gli Azionisti di Minoranza, si rinvia al precedente Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

Si segnala che tale patto verrà meno, *inter alia*, in caso di quotazione dell'Emittente. In caso di quotazione, il Patto Parasociale con gli Azionisti di Minoranza non prevede penali o altre conseguenze economico-finanziarie per l'Emittente.

22.2 ACCORDI INTEGRATIVI TRA CENTERBRIDGE PARTNERS L.P. E ALCUNI AZIONISTI DI MINORANZA

In data 2 novembre 2015, Centerbridge Partners L.P., impresa di *private investment* che gestisce in ultima istanza la piattaforma di investimento di cui fa parte il Fondo che detiene indirettamente una quota di maggioranza di BFF Luxembourg, ha sottoscritto tre distinti accordi con, rispettivamente, Bracco S.p.A., Mediolanum Farmaceutici S.p.A. e L. Molteni & C. dei F.lli Alitti Società di Esercizio S.p.A. (successivamente sostituita da L. Molteni & C. dei Fratelli Alitti Società Immobiliare S.r.l.) (di seguito, gli "**Accordi Integrativi**"), con i quali le parti hanno convenuto che gli Azionisti di Minoranza dovranno farsi carico *pro rata* dei potenziali effetti diluitivi che potrebbero derivare dall'esecuzione dell'Accordo di Investimento al verificarsi di un "*exit event*" (intendendosi per tale la quotazione dell'Emittente o la Vendita dell'Emittente).

Per maggiori informazioni sulle principali previsioni degli Accordi Integrativi, si rinvia al precedente Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

22.3 PATTO PARASOCIALE TRA BFF LUXEMBOURG E IL SIG. MARCO RABUFFI

Per una descrizione dell'accordo tra BFF Luxemburg e il Sig. Marco Rabuffi si rinvia al precedente Capitolo 14, Paragrafo 14.2 e al Capitolo 18, Paragrafo 18.4.

22.4 ACCORDO DI INVESTIMENTO E SUCCESSIVO EXIT AGREEMENT TRA BFF CANADA, BFF LUXEMBOURG, I CB FUNDS E I MANAGER DEL GRUPPO

In data 10 giugno 2015 è stato stipulato l'Accordo di Investimento, parzialmente modificato in data 30 ottobre 2015 e, da ultimo, in data 21 ottobre 2016 tra, da una parte, i CB Funds, BFF Canada⁽⁵³⁾ e la sua controllata BFF Luxembourg (società che detiene il 94,196% dell'Emittente) e, dall'altra parte, i Manager. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 14, Paragrafo 14.2e al Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Documento di Registrazione).

In conformità a quanto previsto dall'Accordo di Investimento, i Manager hanno, altresì, sottoscritto un mandato fiduciario in virtù del quale Cordusio Fiduciaria S.p.A. ("**Cordusio Fiduciaria**") compirà tutte le azioni necessarie al trasferimento delle azioni ed eserciterà tutti i diritti attribuiti ai Manager in virtù dell'Accordo di Investimento o dello statuto di BFF Luxembourg.

Attraverso Cordusio Fiduciaria, ai sensi dell'Accordo di Investimento, ciascun Manager ha sottoscritto e acquistato al valore di mercato una partecipazione in BFF Luxembourg, mediante sottoscrizione di un certo numero di Azioni Ordinarie Lux e un determinato numero di Azioni Privilegiate Lux.

Le Azioni Privilegiate Lux, che rappresentano il 98,47% del capitale sociale di BFF Luxembourg, prevedono un dividendo cumulativo su base privilegiata pari all'8% e l'attribuzione di un voto per azione. Le Azioni Ordinarie Lux, che rappresentano l'1,53% del capitale sociale di BFF Luxembourg, attribuiscono anch'esse un voto per azione.

Le partecipazioni di titolarità dei Manager, detenute da ciascuno su base individuale, ma tutte intestate fiduciariamente a Cordusio Fiduciaria, ammontano al 18,58% del capitale sociale di BFF Luxembourg rappresentato da Azioni Ordinarie Lux e al 3,67% del capitale sociale di BFF Luxembourg rappresentato da Azioni Privilegiate Lux e, complessivamente, al 3,90% del capitale sociale (e dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea) di BFF Luxembourg.

Si segnala, inoltre, che alcuni Manager, sempre attraverso Cordusio Fiduciaria, hanno concesso in pegno a favore di BFF Lux Holdings le Azioni Lux da loro sottoscritte (pari al 2.10% del capitale sociale), a garanzia del rimborso del finanziamento ricevuto da BFF Lux Holdings per il pagamento di una parte del prezzo di sottoscrizione delle Azioni Lux (il "**Finanziamento BFF Lux**"). In conseguenza della liquidazione di BFF Lux Holding, in data 21 giugno 2016 il Finanziamento BFF Lux è stato ceduto a BFF Canada, così come il relativo pegno costituito sulle Azioni Lux.

(53) Era originariamente parte dell'Accordo di Investimento anche BFF Lux Holdings, controllata da BFF Canada; in ottemperanza a una raccomandazione della BCE volta alla semplificazione della catena di controllo, BFF Lux Holdings è stata posta in liquidazione anteriormente alla Data del Documento di Registrazione e non è più parte della catena di controllo di BFF Luxembourg; per espressa volontà delle parti, BFF Canada ha dunque assunto tutti i diritti e le obbligazioni previsti ai sensi dell'Accordo di Investimento in capo a BFF Lux Holdings, pertanto, i riferimenti a BFF Lux Holdings contenuti nell'Accordo di Investimento devono ora essere riferiti a BFF Canada.

Con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento le parti hanno anche inteso regolare, tra l'altro, la disciplina della circolazione delle suddette azioni e dei diritti spettanti ai Manager quali azionisti di BFF Luxembourg, prevedendo, *inter alia*, quanto segue per tutta la durata dell'Accordo di Investimento (pari al minore tra (i) 25 anni e (ii) la data in cui un Manager cessa di essere azionista di BFF Luxembourg):

- a. ai Manager è collettivamente attribuito il diritto di designare, attraverso Cordusio Fiduciaria, un membro del consiglio di amministrazione di BFF Luxembourg;
- b. ciascun Manager non potrà alienare, assegnare, costituire un pegno sulle Azioni Lux o disporre in alcun altro modo delle proprie Azioni Lux, salvo che per le ipotesi espressamente disciplinate dall'Accordo di Investimento, che prevedono, *inter alia*, il trasferimento a favore di genitori, coniuge, convivente, discendenti del Manager o *trust* costituito a favore del Manager stesso e/o dei genitori, del coniuge, del convivente o dei discendenti del Manager;
- c. a ciascun Manager è attribuito un diritto di co-vendita per l'ipotesi di cessione ad un terzo, totale o parziale, diretta o indiretta, da parte di BFF Canada (già BFF Lux Holdings) delle proprie Azioni Lux, ai sensi del quale, in caso di esercizio, il Manager avrebbe diritto di cedere nell'ambito dello stesso negozio traslativo una percentuale di Azioni Lux – della medesima classe delle Azioni Lux oggetto del negozio traslativo – di cui sia titolare, in una misura pari (e in ogni caso non inferiore) alla percentuale delle Azioni Lux di titolarità di BFF Canada (già BFF Lux Holdings) oggetto della vendita rispetto al totale delle Azioni Lux detenute da quest'ultima, ai medesimi termini e condizioni pattuiti dal terzo acquirente con BFF Canada (già BFF Lux Holdings);
- d. a BFF Canada (già BFF Lux Holdings) è attribuito un diritto di trascinarsi per l'ipotesi di cessione da parte di quest'ultima ad un terzo di una partecipazione di controllo in BFF Luxembourg o di tutte le Azioni Lux di sua titolarità, ai sensi del quale, in caso di esercizio, BFF Canada (già BFF Lux Holdings) avrebbe il diritto di obbligare ciascun Manager a cedere al terzo una percentuale delle Azioni Lux di cui tale Manager sia titolare pari (e in ogni caso non inferiore) alla percentuale delle Azioni Lux di titolarità di BFF Canada (già BFF Lux Holdings) oggetto della vendita rispetto al totale delle Azioni Lux detenute da quest'ultima, ai medesimi termini e condizioni pattuiti dal terzo venditore con BFF Canada (già BFF Lux Holdings);
- e. in caso di trasferimento, in qualsiasi modo effettuato, purché non finalizzato alla quotazione dell'Emittente, ovvero alla riorganizzazione dello stesso, di tutte o parte delle Azioni dell'Emittente, (i) BFF Canada (già BFF Lux Holdings) dovrà fare in modo che i proventi di tali trasferimenti siano distribuiti agli azionisti di BFF Luxembourg, o, in alternativa, (ii) ciascun Manager avrà la facoltà di vendere a BFF Canada (già BFF Lux Holdings) o a BFF Luxembourg una percentuale delle proprie Azioni Lux pari alla percentuale delle Azioni dell'Emittente di cui BFF Canada (già BFF Lux Holdings) sia indirettamente (tramite BFF Luxembourg) titolare e che è stata oggetto del suddetto trasferimento, per un prezzo pari all'ammontare dei dividendi che tale Manager avrebbe avuto diritto di ricevere quale azionista di BFF Luxembourg ai sensi del medesimo contratto per effetto del suddetto trasferimento;
- f. ogni importo distribuibile da BFF Luxembourg ai suoi azionisti sarà pagato secondo il seguente ordine di priorità:
 - (iv) primo, il pagamento del dividendo cumulativo privilegiato sulle Azioni Privilegiate Lux;
 - (v) secondo, il pagamento del valore nominale e del sovrapprezzo sulle Azioni Privilegiate Lux; e
 - (vi) terzo, ogni successivo utile sarà distribuito *pari passu* tra i titolari delle Azioni Ordinarie Lux;
- g. sono previste clausole di *bad, good and intermediate leaver* che, nelle varie ipotesi di cessazione dei rapporti di lavoro ancora in corso (o della carica di consigliere di amministrazione) tra cia-

- scun Manager e l'Emittente (o società facenti parte del suo Gruppo), attribuiscono a BFF Luxembourg, BFF Canada o al Manager, a seconda dei casi, delle opzioni di acquisto o di vendita aventi ad oggetto le Azioni Lux di titolarità di tale Manager, per dei corrispettivi che variano a seconda della causa di cessazione del rapporto e del momento in cui la stessa interviene. In particolare, ai fini dell'Accordo di Investimento, in caso di cessazione del rapporto di lavoro (o della carica di consigliere di amministrazione), ciascun Manager dovrà essere considerato (i) *good leaver*, in caso di morte o inabilità a svolgere il proprio incarico a causa di seri problemi di salute, (ii) *bad leaver*, in caso di cessazione del rapporto per giusta causa, e (iii) *intermediate leaver*, in ogni altra ipotesi che non rientri nelle due categorie sopra indicate. In via generale, in caso di cessazione del rapporto (a prescindere dalla causa), BFF Luxembourg avrà un diritto di opzione (la "**Company Call Option**"), da esercitare entro i 6 mesi successivi alla cessazione del rapporto, avente ad oggetto tutte o parte delle Azioni Lux di titolarità del Manager, ad un prezzo pari al *fair market value* per le Azioni Lux differenti dalle c.d. *callable ordinary shares*, individuate specificamente nell'Accordo di Investimento (le "**Callable Shares**"), mentre il prezzo delle Callable Shares oggetto di tale opzione *call* varierà in dipendenza della causa della cessazione del rapporto;
- h. per quanto riguarda Massimiliano Belingheri, esiste un accordo in base al quale nel caso in cui il consiglio di amministrazione dell'Emittente adotti una delibera con cui si approvi un'acquisizione di una società o di una impresa non prevista dal piano industriale dell'Emittente senza il voto favorevole del dott. Belingheri, quest'ultimo potrà vendere a Centerbridge tutte le azioni di BFF Luxembourg dallo stesso possedute, al valore di mercato.

Si segnala che, in data 21 ottobre 2016 BFF Canada, i CB Funds, BFF Luxembourg, i Manager (su base individuale) e Cordusio Fiduciaria hanno sottoscritto un accordo volto a definire più nel dettaglio la disciplina, declinata nell'Accordo di Investimento in termini esclusivamente economici, del disinvestimento dei Manager da BFF Luxembourg (con contestuale assunzione di azioni dell'Emittente) in caso di quotazione dell'Emittente (l' "**Exit Agreement**"). In particolare, l'Exit Agreement – che produrrà effetti in caso di quotazione dell'Emittente entro il 31 dicembre 2017, con contestuale risoluzione dell'Accordo di Investimento – prevede che, in tale evenienza, vengano poste in essere le seguenti operazioni: (a) alla data in cui avverrà il pagamento delle Azioni che saranno state offerte nell'ambito della quotazione dell'Emittente (la "Data del Closing"), ciascun titolare di Azioni Ordinarie Lux (ad eccezione dei soggetti che siano titolari esclusivamente di Callable Shares) potrà esercitare una call option, già prevista ai sensi dell'Accordo di Investimento, in relazione ad un determinato numero di Callable Shares, pari complessivamente al massimo al 1,62% delle Azioni Ordinarie Lux; (b) alla Data del Closing, successivamente all'esercizio dell'opzione sulle Callable Shares, ciascuno dei Manager, per quanto di rispettiva ragione, dovrà vendere a BFF Canada, previo rilascio del pegno attualmente esistente, tutte le azioni di BFF Luxembourg di cui siano titolari (e, dunque, sia le Azioni Ordinarie Lux sia le Azioni Privilegiate Lux) di cui sia titolare (uscendo, pertanto, completamente dalla compagine sociale di BFF Luxembourg) per un corrispettivo che dovrà essere pagato da BFF Canada in parte in denaro e in parte in natura tramite il trasferimento di un determinato numero di Azioni dell'Emittente⁽⁵⁴⁾ (il "Corrispettivo"); (c) il calcolo del Corrispettivo spettante a ciascuno dei Manager (così come la ripartizione tra la parte in denaro e la parte in natura) verrà effettuato alla Data del Closing, applicando le formule condivise e dettagliate nell'Exit Agreement, ai sensi delle quali l'ammontare

(54) Al riguardo si precisa che, alla Data del Documento di Registrazione, si prevede che l'entità della partecipazione (sia su base individuale che, per quanto occorrer possa, su base cumulativa) dei Manager (tramite Cordusio Fiduciaria) nel capitale sociale dell'Emittente non sarà da considerarsi "rilevante" ai fini della normativa prudenziale di cui agli artt. 19 e ss. TUB e relative disposizioni attuative.

Si specifica inoltre che, alla Data del Documento di Registrazione, si prevede che le partecipazioni individuali dei Manager non saranno tali da integrare le soglie di comunicazione previste dall'art. 120, comma 2, TUF. Al riguardo si precisa che tali partecipazioni saranno determinate sulla base dei meccanismi indicati nell'Exit Agreement, che prevedono variabili non ancora determinabili alla Data del Documento di Registrazione (tra cui, *inter alia*, il prezzo di offerta nell'ambito dell'offerta prodromica alla costituzione del flottante necessario per la quotazione).

del Corrispettivo dipenderà da alcune variabili, tra le quali la data in cui cadrà la Data del Closing, il prezzo per Azione che verrà offerto nell'ambito della quotazione dell'Emittente, il numero di Azioni che verrà venduto da BFF Luxembourg nell'ambito della quotazione e le disponibilità liquide di BFF Luxembourg alla Data del Closing; (d) il pagamento del Corrispettivo dovrà essere effettuato entro 10 giorni lavorativi dalla Data del Closing e, pertanto, in tale momento BFF Canada provvederà a versare ai Manager i relativi corrispettivi in denaro sia a trasferire ai medesimi, sempre per il tramite di Cordusio Fiduciaria (a cui tale Azioni saranno fiduciariamente intestate), il numero di Azioni dell'Emittente che sarà stato calcolato applicando le formule contenute nell'Exit Agreement; (e) alla data in cui verrà effettuato il pagamento del Corrispettivo, i Manager che lo avevano richiesto dovranno rimborsare il Finanziamento BFF Lux, avendo peraltro la possibilità di estinguerlo richiedendo a BFF Canada un nuovo finanziamento di ammontare non superiore a quello in quel momento in essere, assistito da un pegno su un numero di Azioni dell'Emittente determinato in misura tale che il rapporto tra il valore del finanziamento in essere e il valore delle Azioni dell'Emittente date in pegno (*loan to value*) sia uguale o inferiore al 50%; (f) al momento in cui gli verranno trasferite le Azioni dell'Emittente, i Manager dovranno assumere un vincolo di lock-up sulle medesime, nei termini richiesti dal soggetto che ricopre il ruolo di global coordinator e comunque per una durata che non potrà essere superiore a 12 mesi; e (g) a partire dalla Data del Closing, l'Accordo di Investimento si considererà consensualmente risolto e, pertanto, verranno meno tutte le previsioni in esso contenute.

In conclusione, e riepilogando: l'Accordo di Investimento è in vigore alla Data del Documento di Registrazione e, in caso di mancata quotazione dell'Emittente entro il 31 dicembre 2017, resterà in vigore anche dopo tale data per la durata su indicata nel presente paragrafo; per contro, l'Exit Agreement (che contiene disposizioni sostanzialmente analoghe a quelle dell'Accordo di Investimento) è destinato a produrre i propri effetti in caso di quotazione dell'Emittente entro il 31 dicembre 2017 (ovvero alla successiva data concordata per iscritto tra le parti), con contestuale risoluzione dell'Accordo di Investimento.

22.5 PRESTITO OBBLIGAZIONARIO PER EURO 300.000.000,00 (TASSO 2,75%, RIMBORSO 2017)

In data 12 giugno 2014, l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario di importo pari a euro 300.000.000,00 (il "**Bond 2014**"), costituito da obbligazioni al portatore emesse in un'unica serie in tagli pari a Euro 100.000,00 (o, se superiori, per multipli di Euro 1.000,00, fino ad un massimo di Euro 199.000,00), denominate "*€ 300.000.0000 2.75 per cent. Notes due 2017*" e quotate sulla Borsa di Dublino (*Irish Stock Exchange*) (le "**Obbligazioni 2014**").

I proventi derivanti dall'emissione del Bond 2014 sono stati utilizzati dall'Emittente per finanziare la propria ordinaria attività d'impresa.

I termini e le condizioni che regolano il Bond 2014 sono disciplinati dalla legge inglese e sono contenuti nel prospetto di emissione del Bond 2014 e in un documento denominato *Agency Agreement* (le "**Condizioni del Bond 2014**").

Morgan Stanley & Co. International PLC ha agito come *Lead Manager* in relazione alla sottoscrizione delle Obbligazioni 2014 alla data di emissione e al successivo collocamento; ai sensi dell'*Agency Agreement*, Citibank, N.A., London Branch rivestirà il ruolo di *Fiscal Agent and Paying Agent*.

Di seguito si riportano i principali termini del Bond 2014, come disciplinati dalle Condizioni del Bond 2014.

Interessi

Il tasso di interesse applicabile è pari al 2,75%.

Gli interessi verranno corrisposti il 12 giugno di ogni anno fino alla data di scadenza del 12 giugno 2017.

Non sono previsti interessi di mora.

Rimborso

Le Obbligazioni 2014 verranno rimborsate, al loro valore nominale, in un'unica soluzione alla data di scadenza del 12 giugno 2017.

Rimborso anticipato

L'Emittente ha facoltà di rimborsare anticipatamente per intero le Obbligazioni 2014, ad un prezzo di rimborso pari al valore nominale delle Obbligazioni 2014 unitamente agli interessi maturati fino alla data fissata per il rimborso e con le modalità previste dalle Condizioni del Bond 2014, unicamente qualora l'Emittente risulti essere obbligato a sopportare costi fiscali ulteriori derivanti da mutamenti della legislazione fiscale o dell'interpretazione della stessa.

Status

Le Obbligazioni 2014 rappresentano indebitamento non garantito dell'Emittente, di pari grado in ordine di pagamento fra loro e con l'ulteriore indebitamento non garantito e non subordinato, presente e futuro, dell'Emittente, fatta eccezione per gli eventuali privilegi e garanzie di legge.

Negative pledge

Ai sensi delle Condizioni del Bond 2014, l'Emittente si impegna, per l'intera durata del Bond 2014, a non creare, o permettere la creazione di (e a far sì che nessuna sua "*Material Subsidiary*"⁽⁵⁵⁾ crei, ovvero permetta la creazione di) vincoli sui propri beni – salve le eccezioni specificamente previste – a garanzia di (i) indebitamento presente o futuro derivante da obbligazioni o altri titoli di debito simili ovvero (ii) garanzie o manleve emesse in relazione a tali titoli, a meno che tali vincoli siano preventivamente o contestualmente estesi a garanzia delle Obbligazioni 2014, ovvero vengano fornite a garanzia delle Obbligazioni 2014 altre garanzie reali approvate dall'assemblea degli obbligazionisti.

(55) Ai sensi delle Condizioni del Bond 2014 e delle Condizioni del Bond 2016 (cfr. successivo Paragrafo 22.6), "*Material Subsidiaries*" indica ogni società controllata dall'Emittente ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile che (unitamente alle relative società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, ove esistenti) rappresenti almeno il 10% dei ricavi operativi del Gruppo, del reddito consolidato ante imposte del Gruppo e dell'attivo consolidato del Gruppo, da determinarsi facendo riferimento al più recente bilancio consolidato del Gruppo e al più recente bilancio d'esercizio di tale società controllata (e di quello delle società a loro volta da quest'ultima controllate), tenuto conto di eventuali aggiustamenti nel calcolo secondo quanto previsto, a seconda del caso, dalle Condizioni del Bond 2014 ovvero dalle Condizioni del Bond 2016.

Ulteriori emissioni

L’Emittente ha la facoltà di emettere ulteriori obbligazioni sottoposte agli stessi termini e condizioni delle Obbligazioni 2014 e tali, dunque, da formare un’unica serie con le Obbligazioni 2014 stesse.

Eventi di default

Le Condizioni del Bond 2014 prevedono una serie di eventi di *default*, al verificarsi dei quali l’Emittente può essere chiamato a rimborsare immediatamente le Obbligazioni 2014, unitamente agli interessi maturati e non pagati fino a tale data, tra i quali, a mero titolo esemplificativo:

- il mancato puntuale pagamento di capitale o interessi alle scadenze pattuite;
- il mancato rispetto degli obblighi previsti dalle Condizioni del Bond 2014, a meno che tale inadempimento, se suscettibili di essere rimediato, sia rimediato entro 30 giorni dalla comunicazione scritta all’Emittente;
- *cross-default*⁽⁵⁶⁾ con altro indebitamento dell’Emittente o di società da questo controllate, purché di importo (singolo o aggregato) superiore a Euro 20.000.000,00;
- il mancato adempimento di obblighi derivanti da sentenze di condanna per importi superiori a Euro 20.000.000,00, ove il pagamento non sia effettuato nei 45 giorni successivi alla sentenza medesima (ovvero il diverso termine ivi indicato);
- il verificarsi di situazioni di insolvenza (comprendenti eventuali moratorie o accordi di risanamento del relativo indebitamento stipulate con i creditori) dell’Emittente o di alcuna sua *Material Subsidiary*;
- il caso in cui l’Emittente o alcuna sua *Material Subsidiary* cessi, integralmente o per una parte sostanziale, la propria attività, salvi i casi di “*Permitted Reorganisation*”⁽⁵⁷⁾ espressamente previsti;
- lo scioglimento o la liquidazione dell’Emittente o di alcuna sua *Material Subsidiary*, salvi i casi di “*Permitted Reorganisation*” ivi espressamente previsti; e
- l’omissione di attività o comportamenti necessari al fine di adempiere correttamente agli obblighi derivanti dal Bond 2014 e/o necessari ad assicurare che gli stessi siano validi, efficaci e vincolanti.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi di default ai sensi del Bond 2014 e, in particolare, che non risultano pendenti nei confronti dell’Emittente né di alcuna società dallo stesso controllata procedimenti con richieste economiche di importo superiore a Euro 20.000.000 le quali, ove avversamente decise e in caso di mancato pagamento nei termini sopra specificati, potrebbero determinare il verificarsi di un evento di default.

(56) Si rinvia alla nota 54 al successivo paragrafo 22.8.

(57) Ai sensi delle Condizioni del Bond 2014 e delle Condizioni del Bond 2016 (cfr. successivo Paragrafo 22.6), “*Permitted Reorganisation*” indica qualsiasi operazione di riorganizzazione societaria, fusione, scissione, conferimento in natura, ristrutturazione o altra operazione avente natura simile, effettuata *in bonis*, alle seguenti condizioni: (i) l’operazione sia stata approvata dall’assemblea straordinaria degli obbligazionisti; (ii) in relazione a una *Material Subsidiary*, a condizione che il trasferimento dei beni, in qualunque forma effettuato, avvenga a favore dell’Emittente o di altra *Material Subsidiary*; (iii) in caso di cessazione della propria attività ai sensi delle, a seconda del caso, Condizioni del Bond 2014 ovvero delle Condizioni del Bond 2016, a condizione che il trasferimento dei beni, in qualunque forma effettuato, avvenga a condizioni di mercato e per un corrispettivo pari al *fair value* dei beni trasferiti, come confermato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente; (iv) in relazione all’Emittente, a condizione che il trasferimento dei beni, in qualunque forma effettuato: (a) avvenga a favore di banca autorizzata ad operare in Italia ovvero in un altro paese membro dell’Unione Europea (il “**Sostituto**”); (b) il Sostituto assuma le obbligazioni di debitore principale in relazione, a seconda del caso, al Bond 2014 ovvero al Bond 2016 (sottoscrivendo ogni atto e/o documento, ivi incluso un atto di sostituzione, che si rendesse necessario a tal fine (i “**Documenti Rilevanti**”)); (c) venga consegnata la documentazione e le ulteriori certificazioni e dichiarazioni specificate, a seconda del caso, nelle Condizioni del Bond 2014 ovvero nelle Condizioni del Bond 2016; e (d) sia comunicato agli obbligazionisti entro 15 giorni dalla sottoscrizione dei Documenti Rilevanti.

22.6 PRESTITO OBBLIGAZIONARIO PER EURO 150.000.000,00 (TASSO 1,25%, RIMBORSO 2021)

In data 21 giugno 2016, l'Emittente ha emesso un prestito obbligazionario di importo pari a euro 150.000.000,00 (il "**Bond 2016**"), costituito da obbligazioni al portatore emesse in un'unica serie in tagli pari a Euro 100.000,00 (o, se superiori, per multipli di Euro 1.000,00, fino a un massimo di Euro 199.000,00), denominate "*€ 150.000.0000 1.25 per cent. Notes due 2021*" e quotate sulla Borsa di Dublino (*Irish Stock Exchange*) (le "**Obbligazioni 2016**").

I proventi derivanti dall'emissione del Bond 2016 sono stati utilizzati dall'Emittente per finanziare la propria ordinaria attività d'impresa.

I termini e le condizioni che regolano il Bond 2016 sono disciplinati dalla legge inglese e sono contenuti nel prospetto di emissione del Bond 2016 e in un documento denominato *Agency Agreement* (le "**Condizioni del Bond 2016**").

Citigroup Global Markets Limited ha agito come *Lead Manager* in relazione alla sottoscrizione delle Obbligazioni 2016 alla data di emissione e al successivo collocamento; ai sensi dell'*Agency Agreement*, Citibank, N.A., London Branch rivestirà il ruolo di *Fiscal Agent and Paying Agent*.

Di seguito si riportano i principali termini del Bond 2016, come disciplinati dalle Condizioni del Bond 2016.

Interessi

Il tasso di interesse applicabile è pari all'1,25%.

Gli interessi verranno corrisposti il 21 giugno di ogni anno fino alla data di scadenza del 21 giugno 2021.

Non sono previsti interessi di mora.

Rimborso

Le Obbligazioni 2016 verranno rimborsate, al loro valore nominale, in un'unica soluzione alla data di scadenza del 21 giugno 2021.

Rimborso anticipato

L'Emittente ha facoltà di rimborsare anticipatamente per intero le Obbligazioni 2016, ad un prezzo di rimborso pari al valore nominale delle Obbligazioni 2016 unitamente agli interessi maturati fino alla data fissata per il rimborso e con le modalità previste dalle Condizioni del Bond 2016, unicamente qualora l'Emittente risulti essere obbligato a sopportare costi fiscali ulteriori derivanti da mutamenti della legislazione fiscale o dell'interpretazione della stessa.

Status

Le Obbligazioni 2016 rappresentano indebitamento non garantito dell'Emittente, di pari grado in ordine di pagamento fra loro e con l'ulteriore indebitamento non garantito e non subordinato, presente e futuro, dell'Emittente, fatta eccezione per gli eventuali privilegi e garanzie di legge.

Negative pledge

Ai sensi delle Condizioni del Bond 2016, l'Emittente si impegna, per l'intera durata del Bond 2016, a non creare, o permettere la creazione di (e a far sì che nessuna sua *Material Subsidiary* (come ivi definita) crei, ovvero permetta la creazione di) vincoli sui propri beni – salve le eccezioni specificamente previste – a garanzia di (i) indebitamento presente o futuro derivante da obbligazioni o altri titoli di debito similari ovvero (ii) garanzie o manleve emesse in relazione a tali titoli, a meno che tali vincoli siano preventivamente o contestualmente estesi a garanzia delle Obbligazioni 2016 ovvero vengano fornite a garanzia delle Obbligazioni 2016 altre garanzie reali approvate dall'assemblea degli obbligazionisti.

Ulteriori emissioni

L'Emittente ha la facoltà di emettere ulteriori obbligazioni sottoposte agli stessi termini e condizioni delle Obbligazioni 2016 e tali, dunque, da formare un'unica serie con le Obbligazioni 2016 stesse.

Eventi di default

Le Condizioni del Bond 2016 prevedono una serie di eventi di *default*, al verificarsi dei quali l'Emittente può essere chiamato a rimborsare immediatamente le Obbligazioni 2016, unitamente agli interessi maturati e non pagati fino a tale data, tra i quali, a mero titolo esemplificativo:

- il mancato puntuale pagamento di capitale o interessi alle scadenze pattuite;
- il mancato rispetto degli obblighi previsti dalle Condizioni del Bond 2016, a meno che tale inadempimento, se suscettibile di essere rimediato, sia rimediato entro 30 giorni dalla comunicazione scritta all'Emittente;
- *cross-default*⁽⁵⁸⁾ con altro indebitamento dell'Emittente o di società da questo controllate, purché di importo (singolo o aggregato) superiore a Euro 20.000.000,00;
- il mancato adempimento di obblighi derivanti da sentenze di condanna per importi superiori a Euro 20.000.000,00, ove il pagamento non sia effettuato nei 45 giorni successivi alla sentenza medesima (ovvero il diverso termine ivi indicato);
- il verificarsi di situazioni di insolvenza (comprendenti eventuali moratorie o accordi di risanamento del relativo indebitamento stipulate con i creditori) dell'Emittente o di alcuna sua *Material Subsidiary*;
- il caso in cui l'Emittente o alcuna sua *Material Subsidiary* cessi, integralmente o per una parte sostanziale, la propria attività, salvi i casi di "*Permitted Reorganisation*" ivi espressamente previsti;
- lo scioglimento o la liquidazione dell'Emittente o di alcuna sua *Material Subsidiary*, salvi i casi di "*Permitted Reorganisation*" ivi espressamente previsti; e

(58) Si rinvia alla nota 54 al successivo paragrafo 22.8.

- l'omissione di attività o comportamenti necessari al fine di adempiere correttamente agli obblighi derivanti dal Bond 2016 e/o necessari ad assicurare che gli stessi siano validi, efficaci e vincolanti.

Si segnala che alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi di default ai sensi del Bond 2016 e, in particolare, che non risultano pendenti nei confronti dell'Emittente né di alcuna società dallo stesso controllata procedimenti con richieste economiche di importo superiore a Euro 20.000.000 le quali, ove avversamente decise e in caso di mancato pagamento nei termini sopra specificati, potrebbero determinare il verificarsi di un evento di default.

22.7 PRESTITO OBBLIGAZIONARIO PER PLN 750.000.000 (EURO 174.605.392⁽⁵⁹⁾) EMESSE DA MAGELLAN E ORGANIZZATO DA MBANK S.A.

In data 17 gennaio 2013, Magellan, in qualità di emittente, e mBank S.A., in qualità agente per l'emissione, agente per il calcolo e pagamento e banca depositaria, hanno sottoscritto un accordo (come successivamente modificato) avente ad oggetto l'emissione di un prestito obbligazionario di importo pari a PLN 750 milioni (pari a circa Euro 175 milioni)⁽⁶⁰⁾. Ai sensi dell'accordo, Magellan avrà la facoltà di emettere una o più serie di obbligazioni prive di scadenza, al portatore, con rendimento periodico, in Euro e/o PLN. Il prestito obbligazionario non è garantito. I termini e le condizioni che regolano il prestito obbligazionario sono disciplinati dalla legge polacca. Essi prevedono una serie di eventi di default usuali per operazioni di questo tipo – con individuazione, a seconda del caso, di soglie di rilevanza, eccezioni, baskets e periodi di grazia – tra i quali si segnalano: (a) pignoramento ovvero sequestro di beni per un valore superiore al 5% del patrimonio netto dello stesso, (b) costituzione di garanzie e vincoli su beni di titolarità di Magellan per un valore superiore a PLN 1 milione, (c) mancato pagamento, alla relativa scadenza, di qualsiasi somma dovuta in relazione alle obbligazioni sia titolo di capitale che a titoli di interessi, (d) assunzione di indebitamento finanziario di importo superiore al 5% del patrimonio netto di Magellan, (e) violazione da parte di Magellan di uno qualsiasi degli obblighi posti a suo carico dai termini e dalle condizioni del prestito obbligazionario, (f) emissione di una sentenza di condanna per un importo superiore al 5% del patrimonio netto di Magellan, (g) falsità delle dichiarazioni e garanzie rese, (h) insolvenza, (i) cessazione dell'attività svolta, (j) compimento di atti di disposizione tali da pregiudicare in maniera sostanziale la situazione finanziaria di Magellan, (k) emissione di prestiti obbligazionari garantiti e (l) esclusione delle azioni di Magellan dalle negoziazioni sulla Borsa di Varsavia. Al verificarsi di un evento di default, gli obbligazionisti avranno la facoltà di richiedere l'immediato rimborso del prestito obbligazionario. Le obbligazioni diverranno altresì immediatamente esigibili in caso di instaurazione di una procedura volta alla liquidazione di Magellan.

Alla data del presente Documento di Registrazione, sono state emesse obbligazioni per PLN 292 milioni ed Euro 29,1 milioni (complessivamente pari a circa Euro 97 milioni)⁽⁶¹⁾, a valere sul prestito obbligazionario.

Si segnala che in data 28 ottobre 2016 si è concluso con successo il processo di *waiver* proposto per le obbligazioni mBank emesse da Magellan.

(59) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

(60) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

(61) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

A seguito dell'esito positivo del processo di *waiver*, il *delisting* delle azioni di Magellan non costituisce un *event of default* (i.e. evento rilevante) per alcuna delle obbligazioni di Magellan, né per alcun altro finanziamento del Gruppo.

22.8 TERMINI E CONDIZIONI DEI PRINCIPALI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO DELL'EMITTENTE

I principali contratti di finanziamento dei quali è parte l'Emittente (i "Contratti di Finanziamento") hanno ad oggetto la messa a disposizione di linee di credito unsecured di tipo revolving a breve termine di importo massimo in linea capitale in nessun caso superiore a Euro 100.000.000,00 (le "Linee di Credito"), destinate a far fronte ai fabbisogni finanziari connessi all'ordinaria attività di impresa dell'Emittente medesimo, nonché sostenere le generali esigenze di cassa dello stesso.

In ragione della natura *revolving*, ciascuna Linea di Credito può essere utilizzata dall'Emittente in una o più soluzioni, per importi minimi e periodi di utilizzo di volta in volta specificati nel relativo Contratto di Finanziamento, durante l'intero periodo di disponibilità della Linea di Credito – in genere, fino alla data che cade un mese ovvero una settimana prima della data di scadenza finale della Linea di Credito stessa. In taluni casi, il Contratto di Finanziamento precisa altresì il numero massimo di utilizzi che potranno contestualmente sussistere a valere sulla Linea di Credito ovvero il numero massimo di richieste di utilizzo che l'Emittente può inviare mensilmente alla banca finanziatrice.

L'Emittente dovrà rimborsare ciascun utilizzo alla data di scadenza del relativo periodo di utilizzo, ferma restando la facoltà dell'Emittente medesimo di rinnovare lo stesso in conformità a quanto previsto nel relativo Contratto di Finanziamento; tutti gli utilizzi a valere su una Linea di Credito dovranno in ogni caso essere integralmente rimborsati alla data di scadenza finale della Linea di Credito medesima. Gli interessi maturano a un tasso di interessi variabile pari all'Euribor di periodo maggiorato di una componente fissa e, generalmente, tali interessi devono essere corrisposti dall'Emittente alla scadenza del correlato periodo di utilizzo.

Si segnala che i Contratti di Finanziamento prevedono il pagamento, su base trimestrale, ai termini e alle condizioni ivi specificate, di una commissione di mancato utilizzo qualora le Linee di Credito non vengano interamente utilizzate dall'Emittente.

Rimborso anticipato volontario/Cancellazione volontaria

I Contratti di Finanziamento prevedono la facoltà dell'Emittente di cancellare, in tutto o in parte, le Linee di Credito e/o di rimborsare anticipatamente, in tutto o in parte, gli utilizzi, con preavviso scritto da inviarsi alla relativa banca finanziatrice; in caso di cancellazione o rimborso anticipato parziale, viene altresì specificato l'importo minimo oggetto di tale cancellazione o rimborso anticipato. Non è prevista, in genere, l'applicazione di alcuna commissione e/o penale, fatto salvo, in taluni casi, il pagamento degli eventuali *break costs*⁽⁶²⁾.

(62) *Break costs* indica un importo pari all'eventuale differenza tra (i) gli interessi (escluso il margine) che sarebbero stati percepiti dalla relativa banca finanziatrice sull'importo oggetto di rimborso anticipato per il periodo compreso tra la data in cui è stato effettuato il suddetto rimborso anticipato e l'ultimo giorno del periodo di interessi in corso, se il pagamento fosse stato effettuato in corrispondenza di tale data e (ii) gli interessi sull'importo rimborsato a un tasso corrispondente al tasso che la relativa banca finanziatrice potrebbe ricevere collocando un importo pari all'importo del pagamento in deposito presso un primario istituto sul mercato interbancario per il periodo intercorrente tra la data di rimborso anticipato e l'ultimo giorno del periodo di interessi in corso.

Rimborso anticipato obbligatorio

Alcuni Contratti di Finanziamento prevedono che l'Emittente (eventualmente, previa richiesta scritta della relativa banca finanziatrice) debba destinare al rimborso anticipato obbligatorio, totale o parziale, una somma pari al 100% dei proventi derivanti da atti di disposizioni di assets aziendali non rientranti nel proprio core business, né allo stesso funzionali e/o strumentali – diversi dalle cessioni espressamente consentite – a meno che tali proventi non siano reinvestiti dall'Emittente medesimo nella propria attività caratteristica (ovvero in attività a essa analoghe e/o correlate) entro un dato termine dalla relativa data di incasso.

Inoltre, in talune ipotesi, si prevede altresì che in caso di cambio di controllo dell'Emittente per ragioni diverse dalla quotazione e conseguente esercizio da parte della banca finanziatrice del diritto di recesso dal relativo Contratto di Finanziamento, l'Emittente debba rimborsare anticipatamente per intero il finanziamento concesso.

Dichiarazioni e garanzie

Le dichiarazioni e le garanzie rese dall'Emittente in ciascun Contratto di Finanziamento sono usuali per operazioni di questo tipo e riguardano, ad esempio, costituzione ed esistenza, capacità e poteri per la sottoscrizione ed esecuzione della documentazione contrattuale, assenza di vincoli sui propri beni (fatta eccezione per i vincoli espressamente consentiti), assenza di contezioso pendente o minacciato che, se risolto in senso sfavorevole, sia tale da poter incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e pregiudicare la sua capacità di adempiere le obbligazioni di pagamento, regolarità degli adempimenti fiscali e tributari, correttezza e conformità ai principi contabili nella tenuta della contabilità, assenza di eventi rilevanti.

Ai sensi dei Contratti di Finanziamento, la falsità, inesattezza o imprecisione delle dichiarazioni e garanzie rese dall'Emittente – in taluni casi, soltanto se di rilevanza sostanziale – costituisce un evento rilevante (salvo che, ove previsto, tale non veridicità, inesattezza o imprecisione sia sanata nel termine contrattualmente previsto) e legittima, pertanto, la relativa Banca Finanziatrice ad avvalersi dei correlati rimedi contrattuali (a seconda del caso, risoluzione del, ovvero recesso dal, relativo Contratto di Finanziamento).

Impegni e obblighi

I Contratti di Finanziamento prevedono impegni e obblighi di natura informativa e non usuali per operazioni aventi caratteristiche analoghe.

Con riferimento agli obblighi informativi, si segnalano, inter alia, l'obbligo dell'Emittente di: (i) trasmettere (se previsto, eventualmente anche in formato elettronico) copia del proprio bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato certificati, nonché copia della relazione semestrale (se previsto, anche consolidata) entro i termini indicati in ciascun Contratto di Finanziamento; (ii) inviare l'ordine del giorno delle assemblee straordinarie nonché copia del relativo verbale, anche in questo caso entro i termini specificati in ciascun Contratto di Finanziamento; (iii) comunicare prontamente il compimento di operazioni straordinarie nonché il compimento di atti di disposizione di assets e beni aziendali (generalmente, se diversi dagli atti di disposizione espressamente consentiti e tali perciò da potere far sorgere un obbligo di rimborso anticipato in capo all'Emittente); (iv) informare la relativa banca finanziatrice del verificarsi di un cambio di control-

lo e, in taluni casi, anche di mutamenti della propria compagine sociale tali da non incidere sull'assetto di controllo, fermo restando che non si ha cambio di controllo in caso di quotazione dell'Emittente; e (v) comunicare tempestivamente l'accadimento di eventi in grado di incidere sostanzialmente in maniera negativa sulla propria situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

I Contratti di Finanziamento prevedono, inoltre, specifici obblighi di natura non informativa (in taluni casi, riferibili anche a società facenti parte del Gruppo dell'Emittente) ai sensi dei quali l'Emittente si impegna a, inter alia: (i) non compiere operazioni straordinarie o atti di dismissione di assets diversi da quelli espressamente consentiti (fatto salvo, ove previsto, il preventivo consenso scritto della relativa banca finanziatrice); (ii) reinvestire i proventi derivanti da talune cessioni di beni nella propria attività caratteristica ovvero in attività a essa analoghe e/o correlate; e (iii) non creare, ovvero premettere la creazione di, vincoli e gravami sui propri beni, diversi dai vincoli e dai gravami espressamente consentiti (cd. *negative pledge*).

In aggiunta ai summenzionati impegni, taluni Contratti di Finanziamento prevedono altresì che l'Emittente debba rispettare per l'intera durata del finanziamento, determinati indici patrimoniali-finanziari, il cui rispetto dovrà essere verificato con cadenza semestrale e attestato nella dichiarazione (cd. compliance certificate) da inviarsi entro i medesimi termini previsti per la trasmissione del bilancio consolidato ovvero della relazione semestrale. Tali indici riguardano, tra l'altro, (a) il mantenimento di determinati livelli di utile di esercizio; (b) il rapporto tra (i) il valore di determinati crediti inesigibili quali risultanti dal bilancio e (ii) il valore dei crediti acquistati a titolo definitivo *pro soluto*; (c) il rapporto tra (i) il valore dei fondi propri risultante dal bilancio e (ii) il valore dei crediti acquistati a titolo definitivo pro soluto – calcolato in base all'applicazione di determinati coefficienti di ponderazione previsti nella normativa regolamentare applicabile; e (d) il rapporto tra (i) il valore del capitale primario e (ii) il valore delle attività ponderate (ciascuno come definito nella normativa europea applicabile). Nella tabella che segue sono riportati i valori soglia relativi a ciascun parametro finanziario, quali previsti dai Contratti di Finanziamento.

(a) Utile Ante Gestione Straordinaria	positivo
(b) Crediti Inesigibili / Totale Outstanding	≤ 4%
(c) Totale Fondi Propri / Outstanding Ponderato Pro-soluto	coefficiente di ponderazione = 20% > 15% / 20%
	coefficiente di ponderazione = 50% > 12%
	coefficiente di ponderazione = 100% > 9%
(d) CET1 Capital Ratio	≥ 8/12%
(e) Total Capital Ratio	≥ 12%

Eventi di default: casi di recesso, risoluzione e/o decadenza dal beneficio del termine

I Contratti di Finanziamento prevedono una serie di eventi di *default* (in taluni casi, riferibili anche a società facenti parte del Gruppo dell'Emittente), tra i quali si segnalano, *inter alia*: (i) lo stato di insolvenza, ovvero la sottoposizione a una procedura concorsuale (o analoga procedura); (ii) *cross-default* (e, in taluni casi, *cross-acceleration*)⁽⁶³⁾ per importi superiori a determinate soglie di materialità (in genere,

(63) *Cross-default* indica il mancato puntuale pagamento da parte dell'Emittente (o, se del caso, altra società del Gruppo dell'Emittente) di obbligazioni pecuarie verso istituti di credito e/o altri enti finanziatori (trascorso l'eventuale periodo di grazia). *Cross-acceleration* indica il verificarsi di un evento rilevante in conseguenza del quale il debito dell'Emittente (o, se del caso, altra società del Gruppo dell'Emittente) verso un istituto di credito e/o altro ente finanziatore viene "accelerato", divenendo immediatamente esigibile (ad es. in caso di decadenza dal beneficio del termine).

Euro 20.000.000,00); e (iii) l'inadempimento ad alcuno degli obblighi previsti a carico dell'Emittente (ivi inclusa, la violazione di uno qualsiasi dei parametri finanziari eventualmente previsti nel Contratto di Finanziamento), a meno che tale inadempimento, se suscettibile di essere rimediato, non venga rimediato entro il *remedy period*⁽⁶⁴⁾ eventualmente concesso. In tali ipotesi, la relativa banca finanziatrice avrà la facoltà di, a seconda del caso, dichiarare l'Emittente decaduto dal beneficio del termine e/o recedere dal e/o risolvere il Contratto di Finanziamento, con conseguente obbligo da parte dell'Emittente di rimborsare immediatamente gli utilizzi in essere a valere sulle Linee di Credito e di pagare altresì ogni altro importo eventualmente dovuto ai sensi del Contratto di Finanziamento medesimo.

In proposito si segnala che alla data del Documento di Registrazione né l'Emittente né il Gruppo sono coinvolti in eventi di cross default ovvero in clausole che determinano cause di inadempimento dell'Emittente in relazione a rapporti giuridici o eventi riferiti a terzi soggetti rispetto al Gruppo cui fa capo l'Emittente.

22.9 TERMINI E CONDIZIONI DEI PRINCIPALI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO DEL GRUPPO MAGELLAN

Magellan è parte di cinque contratti di finanziamento mentre MEDFinance S.A. è parte di quattro contratti di finanziamento (tali contratti, congiuntamente, i "**Contratti di Finanziamento Magellan**"). In seguito all'acquisizione di Magellan, l'ammontare dei prestiti del Gruppo è aumentato del 15,4%, passando da Euro 1.962 milioni al 31 dicembre 2015 a Euro 2.319 milioni al 30 giugno 2016.

Impegni e obblighi informativi

I Contratti di Finanziamento Magellan prevedono obblighi e impegni da considerarsi *standard* per operazioni della stessa natura.

Ai sensi dei suddetti Contratti di Finanziamento Magellan, il relativo beneficiario è tenuto a rispettare taluni obblighi informativi tra i quali: (i) inviare il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato certificati, unitamente alle relative delibere di approvazione; (ii) informare la relativa banca finanziatrice in caso di variazioni della propria forma giuridica, mutamenti della compagine sociale, cambiamenti dell'attività di impresa svolta ovvero qualora si verificano eventi tali da incidere su tale attività di impresa (con riferimento, in particolare, a finanziamenti, garanzie personali ovvero garanzie reali concesse su propri beni); (iii) consegnare la documentazione comprovante la valida costituzione delle garanzie; (iv) fornire ogni informazione e documento necessari al fine di consentire una valutazione sulla situazione economico-finanziaria del soggetto finanziato; (v) informare la relativa banca finanziatrice con riferimento a procedimenti di natura concorsuale o liquidatoria; (vi) comunicare alla relativa banca finanziatrice il verificarsi di qualsiasi evento che costituisca un evento rilevante (*event of default*); e (vii) fornire informazioni circa procedimenti legali superiori a PLN 5 milioni (pari a circa Euro 1,16 milioni)⁽⁶⁵⁾.

(64) *Remedy period* indica il periodo di grazia concesso all'Emittente per rimediare a un inadempimento contrattuale, decorso il quale, laddove l'inadempimento non sia stato sanato, si avrà un evento rilevante.

(65) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

I Contratti di Finanziamento Magellan prevedono altresì obblighi di natura non informativa, ai sensi dei quali il relativo beneficiario si impegna, tra l'altro, a: (i) utilizzare la linea di credito concessa in conformità a quanto previsto nel relativo contratto di finanziamento; (ii) consentire ai dipendenti della relativa banca finanziatrice di verificare il rispetto dell'obbligo *sub* (i) che precede nonché valutare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del beneficiario medesimo; (iii) costituire nuove garanzie reali in caso di peggioramento della propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria (tra cui, a titolo esemplificativo, (i) al verificarsi di eventi in grado di pregiudicare la capacità del relativo beneficiario di far fronte tempo per tempo alle scadenze di pagamento/rimborso contrattualmente previste ovvero il suo merito creditizio, (ii) in caso di insolvenza del relativo beneficiario ovvero di avvio di procedure di riscadenziamento o ristrutturazione del debito di quest'ultimo, ovvero (iii) qualora il valore di mercato degli assets del relativo beneficiario risulti inferiore al valore delle sue passività (tenuto conto anche delle passività condizionali e delle passività fuori bilancio)); (iv) non costituire/concedere garanzie in favore di terzi il cui valore sia superiore a una determinata percentuale del proprio patrimonio netto determinato facendo riferimento all'ultimo esercizio sociale; (v) non deliberare operazioni di riduzione del capitale sociale; (vi) adempiere alle obbligazioni rivenienti da altri contratti in essere con la relativa banca finanziatrice; (vii) far sì che, trimestralmente, siano canalizzati sul conto corrente aperto presso la relativa banca finanziatrice i flussi derivanti dalla propria attività di impresa per un importo pari, a seconda del caso, a PLN 4,5 milioni ovvero PLN 8 milioni (pari, rispettivamente, a circa Euro 1 milione e Euro 1,86 milioni)⁽⁶⁶⁾; (viii) canalizzare sul conto corrente acceso presso la relativa banca finanziatrice i pagamenti relativi alla propria attività di impresa in misura proporzionale all'ammontare complessivo del proprio indebitamento finanziario (ivi incluso quello derivante da eventuali contratti di *factoring*) nei confronti di tale banca finanziatrice rispetto al proprio indebitamento finanziario totale; (ix) non cedere, dare in locazione ovvero in qualunque altro modo disporre dei propri beni, fatta eccezione per gli atti di disposizione posti in essere nel corso dell'ordinaria attività di impresa; (x) non effettuare alcuna operazione di trasformazione societaria; (xi) non apportare cambiamenti rilevanti all'oggetto sociale della propria attività di impresa; (xii) non sottoscrivere nuovi contratti di finanziamento, concedere nuove garanzie, assumere ulteriori finanziamenti e non costituire vincoli ovvero disporre dei beni già oggetto di garanzia a favore della relativa banca finanziatrice ovvero necessari allo svolgimento della propria attività di impresa, salvo il preventivo consenso scritto della banca finanziatrice medesima; (xiii) far sì che la media mensile dei flussi di incasso canalizzati sui conti correnti intrattenuti con la banca finanziatrice non sia inferiore, a seconda del caso, a PLN 75 milioni (pari circa a Euro 17,5 milioni) ovvero PLN 15 milioni (pari circa a Euro 3,5 milioni) come specificato nel relativo Contratto di Finanziamento Magellan e (xiv) far sì che tutte le transazioni con parti correlate avvengano a condizioni di mercato.

(66) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

La tabella di seguito riporta i parametri finanziari, e i valori soglia, quali previsti dai Contratti di Finanziamento Magellan in essere alla Data del Documento di Registrazione, riferiti alle società del Gruppo Magellan di seguito indicate.

Parametro finanziario	Valore del parametro finanziario
Magellan S.A.	
Indebitamento / Totale Attività (rilevazione verificabile a partire dal 31 marzo 2017)	≤ 80%
Indebitamento / Fondi Propri ^(*)	≤ 6
Utile netto ^(*)	> 0
Totale Passività + Riserve / Patrimonio netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi) ^(*)	≤ 5,5:1 o 6:1
Crediti verso Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate ^(*)	≤ 0,1
MedFinance S.A.	
Totale Passività + Riserve / Patrimonio Netto + Finanziamenti da società collegate (al netto di Avviamento e Marchi)	< 7,5:1 o 8:1
Crediti verso Magellan e società collegate scaduti da più di 90 giorni / Totale dei crediti verso Magellan e società collegate	< 0,1

(*) parametro rilevato sui dati consolidati di Magellan SA.

Per maggiori informazioni in relazione ai parametri finanziari sopra riportati, si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1 – Clausole di *covenant*, *negative pledge* e *cross default*.

Eventi rilevanti (Events of default)

I Contratti di Finanziamento Magellan prevedono una serie di eventi rilevanti, tra i quali, *inter alia*: (i) mancato pagamento di qualsiasi importo dovuto a titolo di capitale o di interessi alla relativa data di scadenza; (ii) inadempimento o inosservanza di alcuna delle obbligazioni previste nel relativo contratto di finanziamento, (iii) *cross-default* (ovvero: (a) il verificarsi di un caso di inadempimento in alcuno dei contratti in essere tra Magellan o altra società facente del medesimo gruppo; (b) mancato pagamento (x) a scadenza di qualsiasi indebitamento finanziario di un membro del gruppo Magellan di ammontare superiore a PLN 20 milioni per un periodo maggiore di 10 giorni o (y) in qualsiasi altro momento in cui suddetto indebitamento divenga dovuto prima della scadenza come conseguenza di un evento rilevante (*event of default*); (c) riduzione, cancellazione o sospensione come conseguenza di un evento rilevante (*event of default*) di qualsiasi impegno in relazione a qualsiasi indebitamento finanziario di un membro del gruppo Magellan (d) allorché qualsiasi creditore o membro del gruppo Magellan acquisisca il diritto a dichiarare dovuto ed esigibile alla relativa scadenza qualsiasi indebitamento finanziario di qualsiasi membro del gruppo Magellan come conseguenza di un evento rilevante (*event of default*) (qualsiasi evento rilevante (*event of default*) derivante dal processo di cd. *delisting* non è incluso nel limite di PLN 20 milioni (pari a circa Euro 4,65 milioni)⁽⁶⁷⁾ e non costituirà un evento rilevante (*event of default*)); (iv) chiusura di conto corrente (v) avvio di una procedura concorsuale; (vi) il verificarsi di un evento avverso significativo (*material adverse change*); (vii) violazione dei parametri finanziari; (viii) evento di cd. *change of control*⁽⁶⁸⁾; (ix) diminuzione del valore delle garanzie prestate; (x) peggioramento della situazione economico-finanziaria di Magellan (o della rilevante società del Gruppo Magellan) tale da poter compromettere la capacità della stessa di rimborsare il finanziamento; (xi) l'ottenimento da parte del beneficiario o del garante (se esistente) di ulteriori finanziamenti senza

(67) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

(68) Cambio del controllo, eventualmente anche indiretto, della società beneficiaria del finanziamento.

aver preventivamente ottenuto il consenso della relativa banca finanziatrice, laddove tale nuovo finanziamento possa, a giudizio di quest'ultima, rendere più difficoltoso il rimborso; (xii) gli azionisti del beneficiario o del garante approvino una delibera o un altro atto societario atto a (a) pagare dividendi da parte del beneficiario; (b) rimborso o acquisto delle azioni del beneficiario; (c) scissione, fusione, cambio di attività di impresa o riorganizzazione societaria del beneficiario o del garante o (d) liquidazione o cessazione dello svolgimento dell'attività di impresa da parte del beneficiario o del garante; e (xiii) il mancato pagamento a scadenza di qualsiasi indebitamento finanziario del beneficiario o del garante pari ad un ammontare complessivo di PLN 20 milioni (pari a circa Euro 4,65 milioni)⁽⁶⁹⁾ che divenga immediatamente dovuto ed esigibile prima della data di scadenza originaria o quando il creditore acquisisca il diritto a dichiarare immediatamente dovuto ed esigibile tale debito, salvo che il caso si riferisca all'eccezione di cui sopra, causato direttamente and unicamente come conseguenza della approvazione di una delibera da parte dell'assemblea degli azionisti del garante circa la revoca della dematerializzazione delle azioni e il ripristino da parte dell'Autorità di Vigilanza Polacca (la *Polish Financial Supervision Authority*) di azioni del garante nella forma cartacea (processo di revoca della dematerializzazione delle azioni) non costituisce un evento rilevante (*event of default*) (l'evento di cui sopra causato direttamente e unicamente dal *delisting* non sarà incluso nel limite di PLN 20 milioni (pari a circa Euro 4,65 milioni)⁽⁷⁰⁾).

Al verificarsi di un evento rilevante, la relativa banca finanziatrice avrà il diritto di: (i) risolvere il relativo contratto di finanziamento; (ii) sospendere il diritto del beneficiario di utilizzare il proprio conto corrente (*overdraft facility*); (iii) richiedere la costituzione di nuove e ulteriori garanzie; o (iv) dichiarare la decadenza dal beneficio del termine (anche a seguito di risoluzione, recesso o altro). In caso di risoluzione del contratto, Magellan (o la rilevante società del Gruppo Magellan) dovrà rimborsare gli importi dovuti, a seconda del caso, immediatamente ovvero entro e non oltre il termine del periodo di preavviso contrattualmente previsto (30 giorni ovvero 7 giorni in caso di, a seconda dei casi, (i) fallimento del relativo ente finanziatore o (ii) possibile fallimento del relativo beneficiario).

Ai sensi di uno dei Contratti di Finanziamento Magellan, al verificarsi di eventi relativi all'organizzazione o allo svolgimento dell'attività di impresa del beneficiario e tali da incidere in misura significativa sulla sua situazione giuridica, economica e/o finanziaria (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, eventuali modifiche dell'assetto proprietario, cambiamenti delle persone che ricoprono posizioni manageriali, ovvero l'instaurazione di contenziosi anche di natura amministrativa), quest'ultimo dovrà darne comunicazione all'ente finanziatore, il quale si riserva la facoltà di valutare se tali eventi siano in grado di incrementare il rischio di *default* del beneficiario medesimo. Qualora l'ente finanziatore ritenga che il rischio sia aumentato, questi avrà la facoltà di risolvere anticipatamente il contratto di finanziamento, con preavviso di 30 giorni (7 giorni in caso di possibile fallimento del beneficiario). Se l'Emittente cessa di detenere, direttamente o indirettamente, almeno il 50% più una azione del capitale sociale del relativo beneficiario, l'ente finanziatore avrà il diritto di risolvere anticipatamente il relativo contratto di finanziamento con preavviso di 30 giorni.

Non vi sono specifici parametri predefiniti che permettano all'ente finanziatore di effettuare le proprie valutazioni in merito all'aumento del rischio di *default* di Magellan. L'ente finanziatore può verificare tutti i parametri finanziari rilevanti al fine di valutare il suddetto rischio unicamente sulla base dei bilanci predisposti e pubblicati da Magellan.

(69) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

(70) Cambio di riferimento PLN/Euro al 30 settembre 2016 pari a 4,2954 (Mid Reuters).

Garanzie

Le obbligazioni derivanti da taluni Contratti di Finanziamento Magellan sono garantite da una o più tra le seguenti garanzie: (i) promessa di pagamento in bianco; (ii) pegno su crediti o diritti registrato; (iii) dichiarazione di sottomissione a una procedura esecutiva per un importo predeterminato che consente alla relativa banca finanziatrice di iniziare l'esecuzione sulla base di un ordine emesso dall'autorità giudiziaria senza necessità di attivare un ordinario procedimento dinnanzi alla competente autorità; (iv) garanzia finanziaria sulle somme depositate su un conto corrente; (v) cessione di crediti in garanzia; (vi) procura per operare i conti correnti di Magellan accesi presso la relativa banca finanziatrice nonché gli ulteriori conti correnti esistenti o futuri di titolarità della stessa Magellan; e (viii) garanzia personale.

22.10 CONTRATTO DI *OUTSOURCING* SOTTOSCRITTO CON CSE CONSORZIO SERVIZI BANCARI SOC. CONS. A R. L.

In data 20 febbraio 2013, Farmafactoring S.p.A. (oggi l'Emittente) e CSE Consorzio Servizi Bancari Soc. Cons. a r. l. hanno sottoscritto un contratto di *outsourcing*, come successivamente modificato, per la fornitura, lo sviluppo, l'integrazione e la gestione dei sistemi informatici relativi allo svolgimento di talune attività connesse all'operatività bancaria quali, in particolare, la gestione del Conto Facto ovvero della raccolta *on-line* relativa al conto deposito vincolato rivolta alla clientela *retail* e corporate.

Il contratto prevede, tra l'altro, la fornitura dei sistemi necessari per la gestione dei titoli in portafoglio del Gruppo, dei pagamenti in entrata e in uscita verso la rete nazionale interbancaria e delle segnalazioni di vigilanza alla Banca d'Italia nonché ulteriori servizi (tra i quali la gestione del *back-up* e lo svolgimento di attività in caso di *disaster recovery*).

L'Emittente ritiene che il livello di dipendenza del proprio *business* rispetto al servizio offerto da CSE sia, in ogni caso, basso, alla luce del fatto che sono reperibili, sul mercato, diverse altre soluzioni assimilabili a quelle offerte da CSE e, quindi, in grado di sostituirle in maniera agevole. Nell'erogazione dei servizi in oggetto le parti si sono impegnate a rispettare la relativa normativa, in particolare, le istruzioni di vigilanza, emanate dalla Banca d'Italia, anche in merito alla continuità operativa in casi di urgenza.

La responsabilità in merito alla conformità del servizio con la normativa di settore rimane in ogni caso in capo all'Emittente. Si segnala, in proposito, che in data 23 giugno 2016, l'Emittente e CSE hanno concordato di emendare il contratto di *outsourcing* in essere, principalmente al fine di adeguarne il contenuto a talune previsioni di cui alla Circolare 285 di Banca d'Italia.

A fronte dello svolgimento delle attività dedotte in contratto, l'Emittente riconosce a CSE un corrispettivo forfettario annuo determinato sulla base dei volumi della raccolta e del numero dei clienti attivi.

È previsto che il Contratto pervenga a naturale scadenza in data 21 luglio 2017, senza possibilità di tacito rinnovo, salva eventuale proroga nei 6 (sei) mesi antecedenti la data di scadenza. In proposito, si segnala che, tenuto conto dell'elevato livello di servizio fornito da CSE, alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente intende procedere con il rinnovo del relativo contratto.

22.11 CONTRATTO DI *OUTSOURCING* SOTTOSCRITTO CON CARICESE S.R.L.

In data 26 giugno 2014, Banca Farmafactoring S.p.A. e Caricese S.r.l., società del Gruppo CSE specializzata nella fornitura di Servizi Bancari e Finanziari, hanno stipulato un contratto di *outsourcing* per la fornitura di servizi relativi all'attività di *back office* del Conto Deposito. In particolare, le attività esternalizzate riguardano l'apertura di conti e l'archiviazione della documentazione ricevuta dai clienti del Conto Deposito, nonché l'attività transazionale legata all'operatività dei conti (quale la corretta piazzatura dei bonifici ricevuti o lo storno dei bonifici errati).

L'Emittente mantiene comunque in-house le attività di gestione delle relazioni con i clienti.

Alla luce di quanto detto, l'Emittente ritiene che il livello di dipendenza del proprio business rispetto al servizio offerto da Caricese sia, in ogni caso, basso, alla luce del fatto che le soluzioni offerte da Caricese sono di per sé facilmente internalizzabili.

Nell'erogazione dei servizi in oggetto le parti si sono impegnate a rispettare la relativa normativa, in particolare, le istruzioni di vigilanza, emanate dalla Banca d'Italia, anche in merito alla continuità operativa in casi di urgenza. La responsabilità in merito alla conformità del servizio con la normativa di settore rimane in ogni caso in capo all'Emittente.

A fronte dello svolgimento delle attività dedotte in contratto, l'Emittente riconosce a Caricese un corrispettivo determinato sulla base del numero di pratiche gestite.

È previsto che il contratto resti in vigore fino al 31 dicembre 2016 con possibilità di tacito rinnovo, salva eventuale disdetta nei 6 (sei) mesi antecedenti la data di scadenza. L'Emittente intende avvalersi della possibilità di tacito rinnovo del contratto anche per l'anno venturo.

22.12 CONTRATTO DI *OUTSOURCING* SOTTOSCRITTO CON RSI – RURAL SERVICIOS INFORMATICOS SOCIEDAD CIVIL

In data 1 aprile 2015, l'Emittente e RSI Rural Servicios Informatico Sociedad Civil hanno sottoscritto un contratto di *outsourcing*, come successivamente modificato, per la fornitura, lo sviluppo, l'integrazione e la gestione dei sistemi informatici relativi allo svolgimento di talune attività connesse all'operatività bancaria, strumentali all'operatività della propria succursale presso il Regno di Spagna, quali, in particolare, i servizi di gestione del conto deposito, dei bonifici in ingresso e in uscita da e verso i conti predefiniti e delle segnalazioni di vigilanza.

Il contratto ha ad oggetto la fornitura di due differenti servizi: a) licenza d'uso del sistema IRIS e b) lo sviluppo e la pubblicazione dei Web Services.

L'Emittente ritiene che il livello di dipendenza del proprio *business* rispetto al servizio offerto da RSI sia, in ogni caso, basso, alla luce del fatto che sono reperibili, sul mercato, diverse altre soluzioni assimilabili a quelle offerte da RSI e, quindi, in grado di sostituirle in maniera agevole.

Nell'erogazione dei servizi in oggetto le parti si sono impegnate a rispettare la relativa normativa, in particolare, le istruzioni di vigilanza, emanate dalla Banca d'Italia e dal Banco de España, anche in merito alla continuità operativa in casi di urgenza. La responsabilità in merito alla conformità del servizio con la normativa di settore rimane in ogni caso in capo all'Emittente.

A fronte dello svolgimento delle attività dedotte in contratto, l'Emittente riconosce a RSI un corrispettivo forfettario annuo determinato sulla base del numero dei clienti attivi.

Il contratto ha durata pari a tre anni dalla data di sottoscrizione e si intenderà tacitamente rinnovato per ulteriori periodi di tre anni in mancanza di disdetta di una delle parti, da comunicarsi per iscritto almeno sei mesi prima della scadenza. L'Emittente ha comunicato di essere intenzionata ad avvalersi della possibilità di tacito rinnovo del contratto. Resta in ogni caso salvo il diritto dell'Emittente di recedere dal contratto in qualsiasi momento mediante comunicazione scritta da inviarsi con almeno sei mesi di preavviso. In tali casi l'Emittente dovrà versare a RSI un corrispettivo stabilito contrattualmente.

Sempre in data 1 aprile 2015 l'Emittente e RSI hanno sottoscritto un ulteriore contratto per aggiuntivi servizi di hosting informatico/strutturale, comprensivi, pertanto, di risorse hardware (server e storage) e software (sistemi operativi e database) configurate secondo le proprie esigenze.

A fronte dello svolgimento delle attività dedotte in contratto, l'Emittente riconosce a RSI un corrispettivo forfettario annuo determinato sulla base dei volumi della raccolta e del numero dei clienti attivi.

Il contratto ha i medesimi termini contrattuali di durata del contratto di outsourcing con RSI relativo ai sistemi informativi.

22.13 CONTRATTO DI *OUTSOURCING* SOTTOSCRITTO CON QIPERT – UNION DE GESTION HIPOTECARIA S.L.U.

Per l'attività connesse all'operatività bancaria, sempre strumentali all'operatività della propria succursale presso il Regno di Spagna, l'Emittente e Qipert Union de Gestion Hipotecaria Slu, in data 5 marzo 2015, hanno stipulato un contratto di outsourcing relativo all'attività di back office, di seguito, nello specifico di: verifica documenti, dematerializzazione, segnalazione anomalie in fase di registrazione di nuovi clienti, attivazione di nuovi conti, piazzatura bonifici in entrata, autorizzazione bonifici in uscita, segnalazione anomalie relative ai bonifici e interventi manuali. Le attività menzionate di back-office sono funzionali all'operatività di gestione del prodotto del conto di deposito presso la Spagna.

Alla luce di quanto detto, l'Emittente ritiene che il livello di dipendenza del proprio business rispetto al servizio offerto da Qipert sia, in ogni caso, basso, alla luce del fatto che le soluzioni offerte da Qipert sono di per sé facilmente internalizzabili.

Nell'erogazione dei servizi in oggetto le parti si sono impegnate a rispettare la relativa normativa, in particolare, le istruzioni di vigilanza, emanate dalla Banca d'Italia e dal Banco de España, anche in merito alla continuità operativa in casi di urgenza. La responsabilità in merito alla conformità del servizio con la normativa di settore rimane in ogni caso in capo all'Emittente.

A fronte dello svolgimento delle attività dedotte in contratto, l'Emittente riconosce a Qipert un corrispettivo determinato sulla base del numero pratiche gestite.

Il contratto ha durata pari a tre anni dalla data di sottoscrizione e si intenderà tacitamente rinnovato per ulteriori periodi di un anno in mancanza di disdetta di una delle parti. L'Emittente ha comunicato di essere intenzionata ad avvalersi della possibilità di tacito rinnovo del contratto anche per l'anno venturo. In ogni caso, resta salvo il diritto dell'Emittente di recedere dal contratto in qualsiasi momento mediante comunicazione scritta da inviarsi con almeno sessanta giorni di preavviso.

CAPITOLO 23 – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 PARERI DI TERZI ALLEGATI AL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Fatte salve le eventuali fonti di mercato indicate nel Documento di Registrazione, nonché le relazioni della Società di Revisione, non vi sono nel Documento di Registrazione pareri o relazioni attribuite ad esperti.

23.2 DICHIARAZIONE RELATIVA ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA FONTE TERZA CONTENUTE NEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione provengono da fonti terze e da studi commissionati dall'Emittente.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

Fonti esterne utilizzate:

- *Factor Chain International, EUF* (Associazioni Europee di Factoring) – Database statistici, comunicati stampa;
- *Assifact* (Associazione italiana di Factoring) – Relazione Annuale, Factoring in cifre (database), “Il Factoring nella base dati statistica della Banca d'Italia” (Dicembre 2015);
- *FAE* (Associazione spagnola di Factoring) – Database statistici;
- *Eurostat* (Istituto europeo di statistica) – “Excessive Deficit Procedure – Procedura per i disavanzi eccessivi” (tavole);
- *Ministero dell'Economia e delle Finanze* – Documento di Economia e Finanza, Documento Programmatico di Bilancio, Decreto di rilevazione tassi (Marzo 2016), Comunicati stampa, sito internet;
- *Governo Italiano – Presidenza del Consiglio dei Ministri* – Sito internet, comunicati stampa;
- *Farmaindustria* (Associazione delle imprese del farmaco, aderente a Confindustria) – “Indicatori Farmaceutici” (Luglio 2015);
- *IMF, Fondo Monetario Internazionale* – World Economic Outlook (database);
- *Banca d'Italia* – Relazione annuale (Maggio 2015);
- *Istat* – Conto Economico delle Pubbliche Amministrazioni;
- *Cerved* – “I pagamenti della Pubblica Amministrazione, delle partecipate e dei fornitori”, “Osservatorio sui protesti”;
- *Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas* – “Administraciones Públicas – Clasificación funcional” (Database statistici) – Actualización del Programa de Estabilidad, “Plan to eliminate late payments in Public Administration” (Marzo 2014), Comunicati stampa;
- *ATA (Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos)* – Comunicati stampa;
- *Banco de Espana* (Banca nazionale spagnola) – “Cuenta financieras” (Database statistici);

- *Ministerio del Sanidad, Servicios Sociales e Igualdad* – “Cuenta Satélite del Gasto Sanitario Público”;
- *Instituto Nacional de Estadística* (Istituto portoghese di statistica) – Database statistici;
- *Bilanci Societari* degli operatori presenti nel mercato del Factoring italiano e spagnolo ;
- *Report PwC* (documento caricato nella *Virtual Data Room dell’Emittente*)– “Magellan reference market overview” ;
- *OECD* – Database statistici (sezioni “Public sector, Taxation and Market Regulation” e “Health”).

CAPITOLO 24 – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Documento di Registrazione, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Domenichino, n. 5) e presso la sede legale di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi nonché sul sito internet dell'Emittente www.bancafarmafactoring.it.

- Atto costitutivo e statuto sociale dell'Emittente;
- Copia dei fascicoli relativi ai bilanci di esercizio dell'Emittente e dei bilanci consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2015, 2014 e 2013 corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni di revisione contabile;
- Documento di Registrazione.

CAPITOLO 25 – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Con riferimento alle informazioni riguardanti le società su cui l'Emittente detiene una quota del capitale si rinvia al Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Documento di Registrazione.

APPENDICE



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14
E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

BANCA FARMAFACTORING SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2015



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
Banca Farmafactoring S.p.A.

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di Banca Farmafactoring S.p.A., costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa, che include una sintesi dei principi contabili significativi e altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori 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, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione.

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisce una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91. Tel. 0277851 Fax 027782449 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA n° Reg. Imp. Milano 1279880255 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071232231 - Bari 70122 Via Abate Cimone 73 Tel. 0805620211 - Bologna 40126 Via Angelo Fazzoli 5 Tel. 0516186211 - Brescia 25129 Via Borgo Pietro Weber 23 Tel. 0305697801 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957322211 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552182811 - Genova 16121 Piazza Picciopetra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08126681 - Padova 35128 Via Vittoria 4 Tel. 049872481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091249777 - Parma 43121 Viale Zanare 20/A Tel. 0521279211 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0852612711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011256771 - Trento 38122 Via Gratioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissimo 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402480781 - Udine 33100 Via Pesello 42 Tel. 043223789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0456263601

www.pwc.com/it



Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Banca Farmafactoring S.p.A. al 31 dicembre 2015, 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, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli amministratori di Banca Farmafactoring S.p.A., con il bilancio d'esercizio di Banca Farmafactoring S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Banca Farmafactoring S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Milano, 11 marzo 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli'.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

BANCA FARMAFACTORING SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2014



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
Banca Farmafactoring SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, di Banca Farmafactoring SpA chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Banca Farmafactoring SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art 9 del DLgs n° 38/2005; esso, pertanto, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa di Banca Farmafactoring SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277881 Fax 027783440 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 I.r., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 149044 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0719132311 - Bari 70122 Via Alente Gumma 72 Tel. 0802640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516180211 - Brescia 25125 Via Borgo Pietro Weber 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957522411 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Niccolò Pietra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136081 - Padova 35138 Via Venezia 4 Tel. 049875481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tamara 10/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fucini 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556791 - Trento 38122 Via Grassioli 73 Tel. 0461239014 - Treviso 31100 Viale Bellandi 40 Tel. 042266091 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolo 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0457853901

www.pwc.com/it



- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Banca Farmafactoring SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Banca Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2014.

Milano, 27 febbraio 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over a faint, light-colored circular stamp or watermark.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI
ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39**

BANCA FARMAFACTORING SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2013



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti di
Banca Farmafactoring SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, di Banca Farmafactoring SpA chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Banca Farmafactoring SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato in nota integrativa, gli amministratori, a seguito della trasformazione in Banca avvenuta nel corso del 2013, hanno risposto i dati comparativi relativi all'esercizio precedente in conformità agli schemi e regole di compilazione dei bilanci bancari previsti dalla Circolare della Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 8 aprile 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Banca Farmafactoring SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

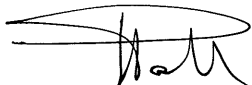
Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Menle Bossi 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.r., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 110644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60121 Via Sandro Totti 1 Tel. 071232311 - Bari 70124 Via Don Luigi Gasella 17 Tel. 0802640211 - Bologna 40126 Via Angelo Fucelli 8 Tel. 0516186911 - Brescia 25123 Via Bolognese Pietro Wolter 23 Tel. 0303697201 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957732311 - Firenze 50121 Viale Cassanese 15 Tel. 0552482811 - Genova 10121 Piazza Dante 1 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35126 Via Vittoria 4 Tel. 049879181 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 0912349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521272911 - Roma 00154 Largo Forbani 29 Tel. 06679251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 0112566771 - Trento 38122 Via Grandi 73 Tel. 0461235064 - Trieste 34100 Viale Feltrinelli 90 Tel. 0432269611 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0432480781 - Udine 33100 Via Pasolini 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Prandola 21/C Tel. 0458261001

www.pwc.com/it

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Banca Farmafactoring SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Banca Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2013.

Milano, 11 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo
(Revisore legale)