venetosviluppo
Finanziaria Regionale

PILLAR III
INFORMATIVA AL PUBBLICO

31 dicembre 2015

Veneto Sviluppo S.p.A.
Via delle Industrie, 19/d – 30175 Venezia Marghera
Tel. +39 041 3967211 – Fax +39 041 5383605
www.venetosviluppo.it

Iscrizione al Registro delle Imprese di Venezia
Codice Fiscale e Partita IVA n. 00854750270
REA di Venezia n. 156912

Iscritta nell'Elenco Speciale ex art. 107 T.U.B. al n. 19436.5

Premessa ____ *4*

Tavola 1 – Adeguatezza patrimoniale ____ *5*

Informativa Qualitativa ____ 5

- **Metodo adottato dall'intermediario nella valutazione dell'adeguatezza del proprio capitale interno per il sostegno delle attività correnti e prospettiche** ____ 5

Informativa Quantitativa ____ 8

- **Requisiti Patrimoniali a fronte del Rischio di Credito e Rischio Operativo** ____ 8
- **Composizione del Patrimonio di Vigilanza** ____ 9
- **Coefficienti Patrimoniali Totale e di Base** ____ 10

Tavola 2 – Rischio di credito: informazioni generali ____ *11*

Informativa Qualitativa ____ 11

- **Definizione di crediti "scaduti" e "deteriorati" utilizzate a fini contabili** ____ 11
- **Descrizione delle metodologie adottate per determinare le rettifiche di valore** ____ 13

Informativa Quantitativa ____ 14

- **Esposizioni Creditizie Lorde e Nette** ____ 14
- **Distribuzione delle Esposizioni Creditizie per tipologia di controparte** ____ 15
- **Distribuzione per durata residua contrattuale delle attività e delle passività finanziarie** ____ 16
- **Dinamica delle rettifiche di valore complessive a fronte delle esposizioni deteriorate** ____ 17

Tavola 3 – Rischio di credito: informazioni relative ai portafogli assoggettati al metodo standardizzato ____ *18*

Informativa Qualitativa ____ 18

- **Agenzie di rating esterne utilizzate per la valutazione del merito di credito** ____ 18

Informativa Quantitativa ____ 19

- **Portafogli regolamentari assoggettati al metodo standardizzato** ____ 19

Tavola 5 – Operazioni di cartolarizzazione ____ *20*

Informativa Qualitativa ____ 20

- **Descrizione degli obiettivi dell'intermediario relativamente all'attività di cartolarizzazione** ____ 20
- **Ruolo svolto dalla Società nel processo di cartolarizzazione** ____ 20

Informativa Quantitativa ____ 21

Tavola 6 – Rischio di tasso d'interesse sulle posizioni incluse nel portafoglio immobilizzato ____ *23*

Informativa Qualitativa ____ 23

- **Rischio di tasso di interesse: natura, misurazione e gestione** ____ 23

Informativa Quantitativa ____ 24

- **Misurazione del Rischio di tasso di interesse** ____ 24

Tavola 7 – Esposizioni in strumenti di capitale: informazioni sulle posizioni incluse nel portafoglio immobilizzato ____ *25*

Informativa Qualitativa ____ 25

- **Esposizioni in strumenti di capitale incluse nel portafoglio immobilizzato: differenziazione delle esposizioni in riferimento agli obiettivi perseguiti** ____ 25
- **Descrizione delle tecniche di contabilizzazione e delle metodologie di valutazione degli strumenti di capitale inclusi nel portafoglio immobilizzato** ____ 26

Informativa Quantitativa ____ 31

- **Descrizione delle tecniche di contabilizzazione e delle metodologie di valutazione** ____ 31

Premessa

Veneto Sviluppo S.p.A. (di seguito anche "*la Società*") è un intermediario finanziario iscritto nell'Elenco Speciale ex art.107 T.U.B.[1], partecipato per 51% dalla Regione del Veneto e per il restante 49% da dieci società di cui nove appartenenti a otto gruppi bancari di livello nazionale e locale. La Società contribuisce a realizzare le linee di programmazione economica dell'ente regionale attraverso l'attivazione e la gestione di specifici strumenti finanziari a favore delle piccole e medie imprese venete appartenenti a pressoché tutti i settori di attività economica.

In base a quanto disposto da Banca d'Italia nella Circ. 216/1996 e ss., Cap. V, Sez. XII, la Società è tenuta, annualmente, a rendere pubbliche le informazioni inerenti la propria adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei sistemi preposti all'identificazione, alla misurazione e alla gestione di tali rischi, attraverso la redazione di un documento denominato "Informativa al pubblico" che viene pubblicata sul proprio sito internet all'indirizzo www.venetosviluppo.it.

Veneto Sviluppo rispetta i requisiti di informativa, garantendo la completezza, la correttezza e la veridicità delle informazioni pubblicate.

Il presente documento è stato redatto sulla base delle indicazioni contenute nella normativa di Vigilanza che organizza, per ogni area informativa, in quadri sinottici (definiti *'Tavole'*) le informazioni di natura qualitativa e quantitativa[2] da pubblicare.

Si precisa che le informazioni di carattere qualitativo e quantitativo riportate nel presente documento si riferiscono ai dati al 31 dicembre 2015 e che esse sono riferite esclusivamente a tutte le attività svolte dalla Società che determinano un rischio a valere sul proprio patrimonio: pertanto sono escluse le attività riconducibili alla gestione di fondi amministrati in nome e per conto della Regione del Veneto.

In particolare - considerata l'operatività della Società e le informazioni che in rapporto ad essa risultano rilevanti - si evidenzia che, rispetto alle tavole previste dalla Circ. 216/96, nel presente documento sono illustrate le tavole relative all'adeguatezza patrimoniale (*Tavola 1*); al rischio di credito (*Tavola 2*) e alle esposizioni assoggettate a tale rischio (*Tavola 3*); alle operazioni di cartolarizzazione (*Tavola 5*); al rischio di tasso sul portafoglio immobilizzato (*Tavola 6*) e alle esposizioni in strumenti di capitale allocate nel portafoglio contabile (*Tavola 7*). Non è, invece, riportata la Tavola 4 ('Tecniche di attenuazione del rischio') in quanto relativa ad attività non presente in Veneto Sviluppo.

Per completezza si evidenzia, in ogni caso, che ulteriori informazioni concernenti il Patrimonio di Vigilanza e i requisiti patrimoniali minimi, nonché i rischi a cui la Società è esposta nello svolgimento della propria attività sono rappresentate nella Parte D, Sez. 3 e 4 della Nota integrativa del Bilancio d'esercizio della Società, secondo la disciplina disposta da Banca d' Italia[3].

[11] *Si informa che a seguito della riforma prevista dal DLgs. 141/10 e DLgs. 169/12, nonchè della successiva emanazione della nuova disciplina di vigilanza per gli intermediari finanziari da parte di Banca d'Italia (Circolare n° 288/15) la Società ha presentato a ottobre 2015 l'istanza per l'iscrizione al Albo di cui all'Art. 106 TUB ed è in attesa di conoscerne l'esito.*

[2] *Si evidenzia che tutti gli importi contenuti nelle sezioni quantitative sono espresse in unità di euro e i relativi arrotondamenti sono stati effettuati trascurando i decimali, nel caso in cui fossero pari o inferiori a 50 centesimi, ed elevando all'unità superiore nel caso in cui i decimali fossero maggiori di 50 centesimi.*

[3] *Vedasi 'Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli intermediari finanziari, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM'.*

Tavola 1 – Adeguatezza patrimoniale

Informativa Qualitativa

- ***Metodo adottato dall'intermediario nella valutazione dell'adeguatezza del proprio capitale interno per il sostegno delle attività correnti e prospettiche***

Veneto Sviluppo valuta la propria esposizione ai rischi e la propria adeguatezza patrimoniale attuale e prospettica attraverso il Processo ICAAP coerentemente con quanto disposto dalla normativa di Vigilanza, facendo riferimento sia alle analisi svolte a consuntivo che a quelle svolte in un'ottica prospettica e nell'ambito delle analisi di *stress testing*.

A tale proposito si evidenzia che per la Società (qualificabile come intermediario finanziario di Classe 3) il presidio del rischio è un'attività centrale e rappresenta la condizione indispensabile per :

1. garantire la salvaguardia del patrimonio aziendale;
2. innescare un processo virtuoso all'interno del quale le decisioni strategiche ed operative siano eseguite considerando congiuntamente la dimensione rischio/rendimento.

Il principio organizzativo recepito all'interno dell'organizzazione aziendale, in accordo anche con quanto indicato dall'Organo di Vigilanza, intende dotare la Società di un sistema di governo dei rischi che:

1. assicuri la necessaria separazione tra le funzioni operative e le unità di controllo;
2. assicuri di individuare, misurare e monitorare l'intero perimetro di rischio all'interno della diverse aree operative;
3. garantisca che le eventuali anomalie, rilevate a seguito dell'attività di controllo svolta da parte della Funzione di revisione interna, di Risk Management e di Compliance e siano tempestivamente portate a conoscenza agli appropriati livelli aziendali e gestiti tempestivamente.

A tale fine, il processo di gestione e di governo dei rischi è basato su una struttura organizzativa che assicura un sistema di controlli interni articolato su tre livelli, in linea con quanto disposto dalla normativa di Vigilanza e disciplinato internamente dal "Regolamento SCI" e dai Regolamenti dedicati alle singole funzione di controllo di secondo e terzo livello, e costituito al 31 dicembre 2015 da:

- controlli di linea (controlli di primo livello): questi controlli sono eseguiti dalla stesse unità operative al fine di verificare che i processi ed i compiti di propria competenza siano stati condotti in ottemperanza alle procedure interne. Tali controlli possono essere "di prima istanza" – svolti direttamente da chi mette in atto una determinata attività o dalle procedure informatiche che supportano tale attività - ovvero "di seconda istanza" di tipo funzionale o gerarchico, posti in essere da chi è estraneo all'operatività ma ha il compito di supervisionare la stessa. La responsabilità di tali controlli è pertanto affidata ad ogni singola unità operativa aziendale che pertanto risultano essere le prime strutture organizzative responsabili del processo di gestione dei rischi;
- controlli sulla gestione dei rischi (controlli di secondo livello): questi controlli sono svolti dalla Funzione di Risk Management – incardinata nell'omonimo Ufficio - al fine di misurare e valutare, mediante le metodologie prescelte, il livello dei rischi assunto ed il rispetto di eventuali limiti normativi e/o interni assegnati alle aree operative;
- controlli di conformità (controlli di secondo livello): questi controlli sono svolti dalla Funzione di Compliance che valuta l'adeguatezza delle procedure interne rispetto all'obiettivo di prevenire la violazione di norme imperative (leggi e regolamenti) e di

autoregolamentazione (statuto, codici di condotta, codici di autodisciplina). La Funzione di Compliance è esternalizzata per tutto l'esercizio 2015. Veneto Sviluppo ha individuato prima nel Direttore Generale e successivamente in membro del Consiglio di Amministrazione il referente interno con la responsabilità del controllo della funzione esternalizzata. Si evidenzia che a ottobre del 2015 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di internalizzare la Funzione in un'unità organizzativa preposta, alla quale assegnare anche la Funzione antiriciclaggio: tale internalizzazione sarà effettiva dall'esercizio successivo a quello di riferimento;

- controlli antiriciclaggio (controlli di secondo livello): questi sono i controlli svolti dalla Funzione antiriciclaggio, che è chiamata a verificare nel continuo che le procedure aziendali siano coerenti con l'obiettivo di prevenire e contrastare la violazione di norme di eteroregolamentazione (leggi e norme regolamentari) e di autoregolamentazione in materia di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo. La responsabilità della funzione è affidata, *ad interim,* al Responsabile dell'Area Legale e Affari Societari, con il supporto di un consulente esterno. Si evidenzia che a seguito della sovra menzionata delibera la Funzione antiriciclaggio sarà assegnata – unitamente a quella della Funzione di controllo di secondo livello preposta alla conformità alle norme- alla Responsabile della Funzione Compliance a partire dall'esercizio successivo a quello di riferimento;
- controlli di revisione interna (controlli di terzo livello): questa attività è assegnata all'Ufficio Internal Audit che, supportato da una società esterna specializzata, esegue attività ispettive per individuare violazioni delle procedure e della regolamentazione, nonché valutare periodicamente la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità (in termini di efficienza ed efficacia) e l'affidabilità del sistema dei controlli interni e del sistema informativo, con cadenza prefissata in relazione alla natura e all'intensità dei rischi.

Considerate la *mission* e l'operatività di Veneto Sviluppo, nello svolgimento del Processo ICAAP sono stati identificati e misurati qualitativamente e/o quantitativamente i seguenti rischi rilevanti che costituiscono la c.d. "Mappa dei Rischi di Veneto Sviluppo":

- *Rischi di Primo Pilastro*[4]*:*
  - ✓ rischio di Credito ;
  - ✓ rischio Operativo.
- *Rischi di Secondo Pilastro misurabili*[5]*:*
  - ✓ rischio di concentrazione *single name*;
  - ✓ rischio di concentrazione geo-settoriale;
  - ✓ rischio da investimento finanziario[6];
  - ✓ rischio di liquidità;
  - ✓ rischio tasso di interesse;
  - ✓ rischio derivante da cartolarizzazioni[7].
- *Rischi di Secondo Pilastro non misurabili*[8]*:*

[4] *Presidiati dal requisito patrimoniale regolamentare richiesto dalla normativa di Vigilanza.*

[5] *Per 'Rischio misurabile' si intende il rischio rispetto al quale sono state identificate le metodologie per una misurazione quantitativa.*

[6] *Il rischio da investimento finanziario è definibile come il rischio a cui è esposto l'intermediario finanziario nell' ambito dell'attività di assunzione di capitale di rischio in società esterne al perimetro di Gruppo e che non sono allocate all'interno del trading book. È importante precisare che tale definizione del rischio da investimento finanziario è stata elaborata da Veneto Sviluppo, non essendo presente nella normativa di riferimento una definizione istituzionale.*

[7] *Tale rischio è stato introdotto nella Mappa dei rischi di Veneto Sviluppo nel corso del 2014 a fronte della partecipazione da parte della Società all'operazione straordinaria denominata "Viveracqua Hydrobond" (vd. Tavole 5 'Operazioni di cartolarizzazione').*

[8] *Per 'Rischio non misurabile' si intende il rischio rispetto al quale non si eseguono misurazioni quantitative.*

- ✓ rischio di reputazione;
- ✓ rischio strategico;
- ✓ rischio di compliance.

La seguente tabella riassume, quindi, sinteticamente la c.d. Mappa dei Rischi quale risultato della fase di *assessment,* eseguita secondo quanto disciplinato dal documento di normativa interna denominato 'Regolamento Interno del Processo di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale attuale e prospettica' e dalla connessa procedura.

Rischi di Primo Pilastro	Tipologia di Rischio	Modello di Calcolo ICAAP	Strumenti di Mitigazione
Credito	Misurabile	Standardizzato	Capitale, Covenant
Operativo	Misurabile	BIA	Capitale, Mappatura dei Rischi Operativi
Rischi di Secondo Pilastro	**Tipologia di Rischio**	**Modello di Calcolo ICAAP**	**Strumenti di Mitigazione**
Concentrazione Single Name	Misurabile	Regolamentare	Capitale
Concentrazione Geo Settoriale	Misurabile	Interno/Metodo ABI	Capitale
Investimento Finanziario	Misurabile	Interno	Capitale, Covenant
Liquidità	Misurabile	Regolamentare	Presidi Organizzativi
Tasso	Misurabile	Regolamentare	Presidi Organizzativi
Cartolarizzazione	Misurabile	Interno	Capitale
Reputazionale	Valutabile	Qualitativo	Presidi Organizzativi
Strategico	Valutabile	Qualitativo	Presidi Organizzativi
Compliance	Valutabile	Qualitativo	Presidi Organizzativi

Tabella 1 – Mappa dei Rischi ICAAP 2015

Si precisa che, in virtù della propria qualifica di Intermediario di Classe 3, per il principio di proporzionalità sancito dalla normativa, la Società valuta la propria adeguatezza patrimoniale utilizzando le metodologie definite dalla disciplina di Vigilanza per la stima del capitale interno a fronte dei rischi misurabili rilevanti (rischio di credito, rischio operativo, rischio di concentrazione *"single name"* e geo-settoriale , rischio da investimento finanziario e rischio derivante da cartolarizzazioni) e procede alla determinazione del capitale interno complessivo adottando l'approccio *building block* semplificato[9].

Tale approccio rappresenta una metodologia semplificata che, pertanto, non tiene conto delle correlazioni esistenti tra i rischi. Il calcolo del capitale interno complessivo, oltre che a consuntivo, viene eseguito anche in un'ottica prospettica nonché svolgendo analisi di *stress test*[10].

Il confronto tra il capitale interno complessivo ed il capitale complessivo, coincidente in Veneto Sviluppo con il Patrimonio di Vigilanza, evidenzia una buona solidità patrimoniale e, pertanto, non vi è la necessità di individuare altre risorse patrimoniali aggiuntive a copertura del capitale interno complessivo.

[9] *Consistente nel sommare ai requisiti regolamentari a fronte dei rischi di Primo Pilastro il capitale interno calcolato a fronte dei rischi ritenuti rilevanti di Secondo Pilastro.*

[10] *Si precisa che le analisi di stress test sono state condotte in riferimento al rischi di credito, al rischio di concentrazione single name e geo-settoriale, al rischio da investimento finanziario nonché al rischio di tasso d'interesse sul banking book.*

Informativa Quantitativa

- ***Requisiti Patrimoniali a fronte del Rischio di Credito e Rischio Operativo***

Rischio	REQUISITI PATRIMONIALI 31/12/2015 VALORI (€)
Rischio di credito	7.741.492
Rischio operativo	1.682.570

Tabella 2 – Requisiti Patrimoniali determinati in riferimento al Rischio di Credito e Operativo

La presente tabella riporta i requisiti patrimoniali regolamentari determinati a fronte del rischio di credito e del rischio operativo.

Si precisa che al fine di determinare tali requisiti sono state applicate le metodologie previste dalla normativa di vigilanza che - sulla base dell'operatività svolta dalla società e nel rispetto del principio di proporzionalità - sono state ritenute più adeguate, ovvero il metodo Standardizzato per il rischio di credito e la metodologia BIA *(Basic Indicator Approach)* per il rischio operativo.

- ***Requisiti Patrimoniali a fronte del Rischio di Mercato***

Veneto Sviluppo, considerato che l'importo allocato nel portafoglio di negoziazione di Vigilanza risulta essere inferiore alla soglia minima di rilevanza[11] prevista dalla normativa di Vigilanza, non è tenuta la calcolo del requisito patrimoniale regolamentare a fronte del rischio di mercato.

[11] *La soglia minima è rappresentata da un importo che non superi il 5% del totale dell'attivo e comunque non superi € 15 milioni.*

- ***Composizione del Patrimonio di Vigilanza***

Voci	PATRIMONIO DI VIGILANZA 31/12/2015 Valore (€)
Elementi Positivi del Patrimonio di Base	
Capitale Sociale Versato	112.407.840
Riserve	16.729.773
Utile d'esercizio(al netto della quota da distribuire)	1.216.140
Elementi Negativi del Patrimonio di Base	
Altre immobilizzazioni immateriali	(303.675)
Riserve da valutazione negativa da valutazione attuariale TFR	(22.137)
PATRIMONIO DI BASE AL LORDO DEGLI ELEMENTI DA DEDURRE	130.027.941
Interessenze azionarie in enti finanziarie >10% del capitale sociale dell'ente partecipato	(558.483)
PATRIMONIO DI BASE	**129.469.458**
Elementi Positivi del Patrimonio Supplementare	
Riserve da valutazione su attività materiali : "leggi speciali di rivalutazione"	470.785
Filtri Prudenziali: incrementi del Patrimonio Supplementare	
Riserve da valutazione su titoli di capitale iscritti tra "AFS"	243.816
PATRIMONIO SUPPLEMENTARE AL LORDO DEGLI ELEMENTI DA DEDURRE	**714.601**
Interessenze azionarie in enti finanziarie >10% del capitale sociale dell'ente partecipato	(558.483)
PATRIMONIO SUPPLEMENTARE	**156.118**
PATRIMONIO DI TERZO LIVELLO	-
PATRIMONIO DI VIGILANZA	**129.625.576**

Tabella 3 – Composizione del Patrimonio di Vigilanza

Il Patrimonio di Vigilanza di Veneto Sviluppo è determinato dalla somma del Patrimonio di Base e dal Patrimonio Supplementare al netto degli elementi da dedurre. Si evidenzia che la Società al 31 dicembre 2015 ha conseguito un risultato d'esercizio pari a € 1.800.660 di cui € 584.520 sarà oggetto di distribuzione ai soci a titolo di dividendo. Pertanto, tra gli elementi positivi del Patrimonio di Base alla voce "Utile di esercizio" è stato riportato l'importo al netto della quota di dividendi distribuita.

Si precisa, altresì, che la società al 31 dicembre 2015 non detiene strumenti innovativi di capitale né strumenti ibridi di patrimonializzazione nonché passività subordinate e non procede al calcolo del Patrimonio di Terzo Livello.

Infine, in riferimento agli elementi da dedurre dal Patrimonio di Vigilanza, si segnala che al 31 dicembre 2015 la Società detiene interessenze azionarie in una società finanziaria superiore ai limiti indicati dalla normativa di Vigilanza rappresentati dalle azioni acquisite nel corso dell'esercizio in F.V.S. SGR S.p.A. e che pertanto vengono dedotte nella misura del 50% dal Patrimonio di Base e del 50% dal Patrimonio Supplementare.

- ***Coefficienti Patrimoniali Totale e di Base***

Ratios	COEFFICIENTI PATRIMONIALI 31/12/2015 Valori (%)
TIER 1 CAPITAL RATIO	82,43
TOTAL CAPITAL RATIO	82,53

Tabella 4 - Coefficiente Patrimoniale Totale e di Base

Come riportato in tabella Veneto Sviluppo presenta un coefficiente patrimoniale di base (TIER 1 CAPITAL RATIO) dell'82,43%, calcolato come rapporto tra il Patrimonio di Base, pari ad € 129.469.458, e le attività ponderate per il rischio, pari ad € (derivante dal rapporto tra la sommatoria dei requisiti patrimoniali determinati a fronte del rischio di credito e del rischio operativo, pari ad € 9.424.062, e l'aliquota del 6%), mentre presenta un coefficiente patrimoniale totale (TOTAL CAPITAL RATIO) dell'82,53%, calcolato come rapporto tra il Patrimonio di Vigilanza, pari ad € 129.625.576, e le attività ponderate per il rischio.

Tavola 2 – Rischio di credito: informazioni generali

Informativa Qualitativa

- ***Definizione di crediti "scaduti" e "deteriorati" utilizzate a fini contabili***

Il Consiglio di Amministrazione di Veneto Sviluppo nel corso dell'ultimo trimestre 2015, ha adottato nuove politiche creditizie nelle quali vengono definite le linee guida dell'attività creditizia che la Società intende perseguire. I processi decisionali ed operativi connessi all'assunzione, alla misurazione ed alla gestione del rischio di credito sono disciplinati dal "Regolamento Quadro in materia di concessione di affidamenti" che, integrato alla luce del nuovo organigramma e delle suddette politiche ed aggiornato nella parte della classificazione dei soggetti e degli affidamenti in funzione del rischio con le nuove definizioni di NPE e Forborne introdotte dagli ITS, rappresenta il sistema di regole interne che deve essere rispettato nell'attività di erogazione del credito.

In tale documento viene sancito che la Società svolge l'attività creditizia attraverso la concessione di finanziamenti diretti ovvero creditidi firma rilasciati a fronte di precise strategie delineate dal Consiglio di Amministrazione.

Infatti, si ricorda che Veneto Sviluppo svolge principalmente *i)* l'attività di gestione di fondi pubblici per la concessione di finanziamenti agevolati e contributi, *ii)* l'attività di investimento in strumenti partecipativi e *iii)* solamente in via residuale nell'attività di erogazione di credito. Gli obiettivi e le strategie dell'attività creditizia della Società riflettono principalmente il suo ruolo di Finanziaria Regionale orientata all'evoluzione del quadro produttivo ed economico territoriale, con l'obiettivo di preservare la propria solidità patrimoniale perseguendo una logica di sana e prudente gestione aziendale.

Con specifico riferimento all' attività di concessione di finanziamenti agevolati e di concessione di garanzie agevolate a valere sulle risorse di Fondi di Garanzia Regionali o Fondi Rischi Regionali, giova precisare che la stessa è disciplinata da precise disposizioni regionali inerenti tutti gli aspetti tecnici degli affidamenti e che il rischio di credito riconducibile a tale attività ricade interamente sui relativi stanziamenti regionali. In particolare, per quanto riguarda le operazioni effettuate con l'intervento dei fondi agevolavi regionali, le convenzioni attualmente in vigore con gli intermediari finanziari prevedono la totale restituzione delle somme erogate anche in caso di insolvenza del beneficiario finale, escludendo di fatto l'esistenza di esposizioni afferenti il rischio di credito.

In merito agli affidamenti concessi a valere sul proprio patrimonio, la Società ha aggiornato la classificazione delle posizioni erogate e per i quali sia in corso il periodo di efficacia le definizioni fornite dalla normativa di Vigilanza[12] ai fini della qualità del credito, le quali sono riconducibili alle seguenti categorie e sottocategorie:

- **Posizioni non deteriorate**:
  - *In Bonis*: posizioni per le quali non si rilevano anomalie di tipo "andamentale" (es.: sconfinamenti, insolvenze, ecc.) e/o "di sistema" (es.: peggioramenti di bilancio, riduzione degli affidamenti, ecc.);
  - *Scadute Non deteriorate*: posizioni per le quali eventuali scaduti non si sono protratti oltre 90 giorni continuativi;

Si precisa che costituisce un dettaglio delle suddette categorie di classificazione delle posizioni non deteriorate la qualificazione di "esposizione oggetto di concessione non deteriorata" ("forborne performig").

[12] *Vedasi, in particolare, Banca d'Italia - Circ. 217 del 5 agosto 1996 e successive modificazioni.*

- **Posizioni deteriorate**:
  - *Scadute deteriorate*: posizioni scadute da oltre 90 giorni continuativi che superano la soglia di materialità[13];
  - *Inadempienze probabili*: posizioni in merito alle quali la Società giudica improbabile che, senza il ricorso ad azioni di recupero, il debitore adempia integralmente ai propri obblighi creditizi, indipendentemente dalla esistenza ovvero dall'entità dell'importo scaduto e/o non pagato. Tale classificazione è adottabile nel caso in cui non sussistano le condizioni per classificare il soggetto in sofferenza;
  - *Sofferenze*: posizioni nei confronti di soggetti in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dall'eventuale previsione di perdita.

Si precisa che costituisce un dettaglio delle suddette categorie di classificazione delle posizioni deteriorate la qualificazione di "esposizione oggetto di concessione deteriorata" ("forborne non performig").

Con particolare riferimento alla classificazione delle posizioni in funzione del rischio si specifica che i relativi *status* vengono individuati in occasione del periodico monitoraggio delle posizioni creditizie svolta dall'Area Agevolazioni e Crediti - Ufficio Gestione Agevolazioni e Crediti, il quale deve altresì assicurare che l'affidamento venga correttamente classificato e che vengano attivati i flussi informativi necessari a dar corso agli adempimenti previsti dalle discipline interne e dalle normative esterne applicabili.

Per le posizioni classificate "sofferenze", nel caso di crediti di firma, è da ritenersi molto probabile l'escussione della garanzia eventualmente concessa: operativamente, per tali posizioni, viene intrattenuto uno stretto rapporto con la Banca di riferimento, al fine di ridurre al massimo l'importo escutibile.

Inoltre, sempre con riferimento agli affidamenti nella forma di garanzia Veneto Sviluppo, all'atto della ricezione di una richiesta di escussione, qualificherà le relative posizioni assegnando l'attributo "in corso di escussione" e darà corso ai connessi flussi informativi, descritti dalle procedure operative che disciplinano il funzionamento di tale forma tecnica.

Con riferimento agli affidamenti che presentano determinati e precisi elementi di criticità, Veneto Sviluppo adotta, altresì, la seguente classificazione:

- Posizioni "in essere – pre contenzioso": affidamenti per i quali è stata trasmessa al soggetto affidato la comunicazione di messa in mora o l'intimazione di pagamento ovvero affidamenti per i quali il soggetto affidato è stato ammesso a procedure concorsuali.
- Posizioni "in essere – contenzioso": affidamenti revocati per i quali sorga la necessità di procedere al recupero del credito (diretto o indiretto) ovvero, nel caso di garanzie sussidiarie, posizioni per le quali la Banca garantita ha comunicato l'avvio delle procedure di recupero del credito.

Si precisa, inoltre, che con riferimento alle garanzie dirette a primo rischio rilasciate da Veneto Sviluppo, il pagamento della somma escussa e l'acquisizione del diritto di surroga al creditore comportano l'estinzione della garanzia e l'insorgenza di un "credito per avvenuta escussione", che non è classificabile tra gli "affidamenti".

Infine, per quanto concerne il processo di gestione del recupero del credito, indipendentemente dalla natura del contratto a cui fa riferimento il contenzioso, l'Area Legale e Affari Generali è incaricata di svolgere le attività afferenti il recupero anche attraverso la delega ad uno studio

[13] *L'esposizione deve essere rilevata come scaduta qualora, alla data di riferimento della segnalazione, il maggiore tra i due seguenti valori*
sia pari o superiore alla soglia del 5%:
- media delle quote scadute sull'intera posizione rilevata su base giornaliera nell'ultimo trimestre precedente;
- quota scaduta sull'intera esposizione riferita alla data di riferimento della segnalazione.

legale e/o una società specializzata esterna, ovvero all'intermediario creditizio o finanziario nel caso di escussione di crediti di firma di cui lo stesso risulta beneficiario.

- ***Descrizione delle metodologie adottate per determinare le rettifiche di valore***

Veneto Sviluppo ha adottato un complesso di normativa interna, articolato in Policy, Regolamenti e Procedure, nel quale - delineando i singoli processi operativi - sono prescritti comportamenti e attività da porre in essere nello svolgimento delle singole attività; inoltre, individuando le singole responsabilità, sono previsti specifici obblighi informativi finalizzati ad assicurare un effettivo e tempestivo flusso informativo tra i soggetti coinvolti, così da garantire la completezza delle informazioni e delle valutazioni necessarie per la redazione del bilancio e per gli altri adempimenti previsti dalla normativa di riferimento.

In particolare, in base a tale articolato sistema di presidi regolamentari, i Responsabili delle strutture preposte alla gestione delle operazioni creditizie sono tenuti a svolgere un'attività di continuo monitoraggio dell'andamento economico-patrimoniale delle controparti affidate, assicurando una tempestiva individuazione di qualsivoglia elemento in grado di determinare l'insorgenza di criticità relativamente all'affidamento e lo svolgimento delle valutazioni e delle attività di seguito descritte.

I crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica e la rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore in bilancio dello stesso al momento della valutazione (costo ammortizzato) ed il valore attuale dei flussi di cassa futuri stimati, attualizzati al tasso di interesse effettivo originario. Tali flussi previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore delle garanzie e dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero dell'attività. La perdita per riduzione di valore viene rilevata a Conto Economico al netto delle svalutazioni precedentemente effettuate.

Il valore dei crediti può essere ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno le ragioni che ne avevano portato alla svalutazione, purché tale valore sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa, ed in tal caso si eseguono delle riprese di valore che transitano a Conto Economico. La ripresa di valore non può, in ogni caso, superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I crediti, per i quali non si ravvisano oggettive evidenze di perdite di valore (crediti performing o in bonis), sono assoggettati ad una valutazione analitica solo se individualmente significativi, in caso contrario ad una perdita di valore collettiva. Quest'ultima valutazione avviene per le categorie di credito omogenee in termini di caratteristiche di esposizione al rischio di credito.

Per ogni gruppo omogeneo per rischio si calcola la probabilità di passaggio in default e viene determinata la percentuale di perdita derivante dall'evoluzione negativa dei rapporti sulla base di serie storiche statistiche. I due parametri, applicati ai flussi contrattuali, consentono di ottenere il valore netto dei crediti, da sottoporre successivamente ad attualizzazione. Le rettifiche di valore determinate collettivamente sono rilevate in Conto Economico.

I crediti sono parzialmente o integralmente cancellati, previa delibera del Consiglio di Amministrazione, quando sono considerati sulla base di testuali riscontri definitivamente irrecuperabili in modo parziale o integrale, mentre i crediti ceduti vengono cancellati dalle attività di bilancio qualora la cessione comporti il sostanziale trasferimento di tutti i rischi ed i benefici connessi a tali crediti.

Informativa Quantitativa

- ***Esposizioni Creditizie Lorde e Nette***

Tipologie di Esposizioni Creditizie	ESPOSIZIONE CREDITIZIE LORDE E NETTE 31/12/2015											
	Clientela				Banche ed anti finanziari				Totale			
	Esposizione Lorda	Rettifica di Valore Specifiche	Rettifica di Valore portafolgio	Esposizione Netta	Esposizione Lorda	Rettifica lore Specilore porta	Rettifica	Esposizione Netta	Esposizione Lorda	Rettifica di Valore Specifiche	Rettifica di Valore Portafoglio	Esposizione Netta
A.ESPOSIZIONI PER CASSA	**13.392.737**	**-5.787.714**		**7.605.023**	**90.818.721**			**90.818.721**	***104.211.458***	***-5.787.714***		***98.423.744***
Sofferenze	5.787.715	-5.787.714		1					*5.787.715*	*-5.787.714*		*1*
Inadempienze Probabili												
Esposizioni scadute deteriorate												
Esposizioni scadute non deteriorate												
Altre Esposizioni non deteriorate	7.605.022			7.605.022	90.818.721			90.818.721	*98.423.743*			*98.423.743*
B.ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO	**35.996.970**			**35.996.970**					***35.996.970***			***35.996.970***
deteriorate												
non deteriorate	35.996.970			35.996.970					*35.996.970*			*35.996.970*
TOTALE (A+B)	**49.389.707**	**-5.787.714**	**0**	**43.601.993**	**90.818.721**	**0**	**0**	**90.818.721**	***140.208.428***	***-5.787.714***		***134.420.714***

Tabella 5 - Distribuzione Esposizione Creditizie Lorde e Nette in riferimento al portafoglio contabile

Nella presente tabella vengono riportate le esposizioni creditizie lorde e le relative rettifiche di valore distinte per classi di rischio e i dati rappresentati sono riconducibili alle esposizioni creditizie contabili[14]. La Società non detiene esposizioni classificabili come "oggetto di concessione" ad eccezione di un'unica posizione si seguito specificat.

Si evidenzia inoltre che il portafoglio di crediti *non performing* al 31 dicembre 2015 è costituito esclusivamente da una posizione classificata tra le "Esposizioni per cassa" *in sofferenza* la quale è riferita al prestito obbligazionario convertibile emesso dal CIS S.p.a. Si informa altresì che tale esposizione risulta "oggetto di concessione". Infine, si evidenzia che, per quanto concerne le posizioni fuori bilancio, non si detengono posizioni deteriorate alla data di riferimento.

Si precisa, altresì, per completezza, che con riferimento alle *esposizioni deteriorate* e alle *rettifiche di valore* non è riportato il dettaglio informativo specifico in termini di suddivisione per area geografica in quanto - considerata la natura di finanziaria regionale di Veneto Sviluppo - l'intera operatività della Società si svolge all'interno del territorio veneto (area geografica Nord-Est).

[14] *Per 'Esposizioni creditizie' si intendono quelle esposizioni definite dalla normativa contabile nella 'Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari Finanziari, degli Istituti di Pagamento, degli istituti di moneta elettronica, delle SGR e delle SIM' e, pertanto, non sono incluse le esposizioni in titoli di capitale ed in quote O.I.C.R.*

- ***Distribuzione delle Esposizioni Creditizie per tipologia di controparte***

	ESPOSIZIONI CREDITIZIE NETTE E LORDE PER TIPOLOGIA DI CONTROPARTE 31/12/2015																	
Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Banche			Enti finanziari vigilati			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Espos. Lorda	Rettfiche val. specifiche	Espos. Netta	Espos. Lorda	Rettfiche val. specifiche	Espos. Netta	Espos. Lorda	Rettfiche val. specifiche	Espos. Netta	Espos. Lorda	Rettfiche val. specifiche	Espos. Netta	Espos. Lorda	Rettfiche val. specifiche	Espos. Netta	Espos. Lorda	Rettfiche val. specifiche	Espos. Netta
A. Esposizioni per cassa				**6.905.022**		**6.905.022**	**90.809.713**		**90.809.713**	**9.008**		**9.008**	**6.487.715**	**-5.787.714**	**700.001**			
Sofferenze																		
Inadempienze Probabili													5.787.715	-5.787.714	1			
Esposizioni scadute																		
Esposizioni scadute non deteriorate																		
Altre esposizioni non deteriorate				6.905.022		6.905.022	90.809.713		90.809.713	9.008		9.008	700.000		700.000			
B. Esposizioni "fuori bilancio"										**16.869.207**		**16.869.207**	**19.127.763**	**0**	**19.127.763**			
Sofferenze																		
Inadempienze Probabili																		
Esposizioni scadute deteriorate																		
Esposizioni scadute non deteriorate																		
Altre esposizioni non deteriorate										16.869.207		16.869.207	19.127.763		19.127.763			
Totale				**6.905.022**		**6.905.022**	**90.809.713**		**90.809.713**	**16.878.215**		**16.878.215**	**25.615.478**	**-5.787.714**	**19.827.764**			

Tabella 6 - Distribuzione Esposizione Creditizie Lorde e Nette in riferimento alla tipologia di controparte

Nell'esercizio 2015 le esposizioni creditizie per cassa di Veneto Sviluppo sono principalmente costituite da posizioni verso il sistema bancario e finanziario, mentre le esposizioni creditizie 'fuori bilancio ' sono rappresentate da garanzie rilasciate a beneficio delle sistema delle PMI venete attive in settori diversi dal finanziario e dall'impegno a versare le quote del Fondo Sviluppo PMI sottoscritte nel corso dell'esercizio 2015.

Si precisa, altresì, Veneto Sviluppo in considerazione della attività di finanziaria della Regione del Veneto concentra i propri interventi nel territorio regionale veneto e pertanto non si ritiene rilevante illustrare la distribuzione geografica delle esposizioni creditizie.

- ***Distribuzione per durata residua contrattuale delle attività e delle passività finanziarie[15]***

Tabella 7 - Distribuzione delle attività e passività finanziarie lorde per vita residua contrattuale

Nella presente tabella è illustrata la distribuzione temporale riferita alla durata residua contrattuale delle attività e delle passività finanziarie di Veneto Sviluppo, al netto delle eventuali rettifiche di valore apportate, suddivise tra esposizioni per cassa e 'fuori bilancio '. In particolare, si precisa che tra le attività per cassa sono riportati, alla voce 'titoli di debito', i certificati di deposito bancari e i relativi flussi cedolari nonché il prestito obbligazionario convertibile emesso da C.I.S. S.p.a.; alla voce 'finanziamenti' vengono riportati: i crediti verso istituti crediti e finanziari ; i saldi dei c/c attivi bancari; nonché le somme vantate a titolo di commissione nei confronti della Regione del Veneto; infine alla voce 'altre attività' sono indicate le quote detenute in O.I.C.R.

Il portafoglio delle passività finanziarie è rappresentato da un'unica fattispecie debito, costituito dal parte dell'ultima tranche di un finanziamento – e dei relativi interessi da corrispondere nell'esercizio - acceso da Veneto Sviluppo nel 2007 presso la Banca Europea degli Investimenti.

Si evidenzia inoltre che, oltre alle attività finanziarie per cassa riportate nella presente tabella, la Società ha in essere la posizione nei confronti di Viveracqua Hydrobond Srl 1 pari a € 6.000.000 e che tali risorse saranno restituite a fronte dell'erogazione dello stanziamento previsto dalla Regione del Veneto per tale iniziativa presumibilmente entro la fine del primo semestre dell'esercizio 2016. Infine a fronte della sottoscrizione di un strumento finanziario-assicurativo deliberata a fine 2015 e con un'orizzonte temporale dai 3 ai 5 anni è altresi presente un'esposizione creditizia verso la una società assicuratirce pari a € 1.500.000.

[15] *La distribuzione temporale delle posizioni inserite nel portafoglio contabile è stata descritta secondo le indicazioni contenute nelle "Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei Rendiconti degli Intermediari Finanziari, degli Istituti di Pagamento, degli istituti di moneta elettronica, delle SGR e delle SIM".*

- ***Dinamica delle rettifiche di valore complessive a fronte delle esposizioni deteriorate***

	DINAMICHE RETTIFICHE DI VALORE - ESPOSIZIONI DETERIORATE COMPLESSIVE 31/12/2015		
Informazione	**Sofferenze**	**Inadempienza Probabile**	**Scaduto deteriorato**
A. RETTIFICHE COMPLESSIVE INIZIALI	0	5.701.811	
B. VARIAZIONI IN AUMENTO			
B.1 Rettifiche di Valore			
B.2 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	5.701.811		
B.3 Altre Variazioni in aumento	85.903		
C. VARIAZIONI IN DIMINUZIONE			
C.1 Riprese di valore da valutazione			
C.2 Riprese di valore da incasso			
C.3 Cancellazioni			
C.4 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		-5.701.811	
C.5 Altre variazioni in diminuzione			
D. RETTIFICHE COMPLESSIVE FINALI	5.787.714	0	

Tabella 9- Dinamica delle rettifiche di valore complessive a fronte delle esposizioni deteriorate

Nella presente tabella vengono riportate le dinamiche delle rettifiche di valore complessive riconducibili nel caso delle esposizioni in *sofferenza* per un valore complessivo pari a € 5.787.714 la rettifica di valore è riconducibile alla quota degli interessi maturali nel corso dell'esercizio 2014 relativi al prestito obbligazionario convertibile emesso da CIS S.p.A. Tale posizione creditizia vantata nei confronti della partecipa CIS S.p.A. è stata classificata nello status di "sofferenza- oggetto di concessioni" nel corso del 2015 a seguito dell'evoluzione degli accadimenti che hanno coinvolto al società.

Tavola 3 – Rischio di credito: informazioni relative ai portafogli assoggettati al metodo standardizzato

Informativa Qualitativa

- ***Agenzie di rating esterne utilizzate per la valutazione del merito di credito***

Veneto Sviluppo nella determinazione del capitale interno a fronte del rischio di credito adotta il medesimo metodo utilizzato per il calcolo del requisito patrimoniale regolamentare (metodo standardizzato).

Secondo tale metodologia il requisito patrimoniale risulta essere pari al 6% delle esposizioni ponderate per tale rischio. L'applicazione di questa metodologia prevede che tutte le esposizioni di Veneto Sviluppo siano allocate in opportuni portafogli regolamentari, caratterizzati da un insieme di ponderazioni associate al rating di controparte. Il rating di controparte viene comunicato da un'agenzia c.d. ECAI, riconosciuta da Banca d'Italia e scelta dall'intermediario: a tale proposito, si informa che Veneto Sviluppo ha individuato *Fitch Ratings* come ECAI di riferimento.

In particolare, sulla base della composizione delle posizioni in portafoglio - e nel rispetto delle indicazioni espresse dalla normativa di riferimento (Circolare Banca d'Italia 216/96 – Sezione III) – con riferimento al rischio di credito, valutato al 31 dicembre 2015, la Società ha deciso di fare esclusivo riferimento al rating attribuito dal suddetto ECAI allo Stato Italia, corrispondente al giudizio " BBB+" [16].

Si informa, inoltre, che al 31 dicembre 2015 la Società non si avvale di alcun strumento di mitigazione del rischio di credito (CRM), come confermato dai valori riportati nella Tabella 10.

Si evidenzia che, benché la Società all'interno della propria operatività non utilizzi tecniche di mitigazione del rischio di credito rilevanti ai fini della normativa di vigilanza prudenziale, è comunque presente in Veneto Sviluppo un sistema di regole e normative interne disciplinanti lo svolgimento dell'attività istituzionale, finalizzato a una politica di gestione del rischio ispirata a principi di prudenza e di coerenza con la propria *mission.*

[16] *Si ricorda che la classe di merito relativa al rating di Fitch Ratings "BBB+" è la Classe 3.*

Informativa Quantitativa

- ***Portafogli regolamentari assoggettati al metodo standardizzato***

Tipologie di Esposizioni Creditizie	Fattore di Ponderazione	RISCHIO DI CREDITO 31/12/2015 Importo nominale Consuntivo senza attenuazione del rischio di credito	Importo nominale Consuntivo con attenuazione del rischio di credito
Esposizioni verso o garantite da Amministrazioni Centrali e Banche Centrali	0,00%	742.690	742.690
Esposizioni verso o garantite da Intermediari Vigilati	20,00%	70.367.910	70.367.910
	100,00%	20.490.311	20.490.311
Esposizioni verso o garantite da Enti territoriali	20,00%	7.299.950	7.299.950
Esposizioni verso Imprese ed altri Soggetti	100,00%	36.696.969	36.696.969
Esposizioni verso Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio	100,00%	7.927.638	7.927.638
Esposizioni Scadute	150,00%	1	1
Esposizioooni appartenenti a categorie di Alto Rischio	100,00%	10.934.502	10.934.502
Altre Esposizioni	0,00%	292	292
	100,00%	37.441.873	37.441.873
TOTALE			191.902.136

Tabella 10 - Composizione Portafoglio Esposizioni Soggette a Rischio Credito

Come evidenziato dalla presente tabella Veneto Sviluppo nel corso dell'esercizio 2015 non adotta tecniche di mitigazione del rischio ai fini di attenuazione del rischio di credito.

Tavola 5 – Operazioni di cartolarizzazione

Informativa Qualitativa

- ***Descrizione degli obiettivi dell'intermediario relativamente all'attività di cartolarizzazione***

Veneto Sviluppo ha proseguito per tutto l'esercizio 2015 a mantenere l'esposzione – accesa lo scorso esercizio nei confronti del veicolo di cartolarizzazione di minibond Viveracqua Hydrobond 1 SRL.
Si evidenzia infatti nel corso dell'esercizio 2014 ha partecipato alla realizzazione dell'operazione di finanza strutturata c.d. "Viveracqua Hydrobond" avente per oggetto il supporto finanziario allo sviluppo del settore idrico regionale. L'intervento ha coniugato, per la prima volta in Italia, la normativa introdotta per le obbligazioni societarie emesse da società non quotate - c.d. «minibond» (art. 32 del Decreto 83/2012 convertito nella Legge 134/2012) - con la legge sulla cartolarizzazione (Decreto n.145 del 23 dicembre 2013). Questo innovativo progetto, nato dall'iniziativa condivisa di attori del settore pubblico e privato, è stato infatti strutturato da Finanziaria Internazionale S.p.A. e Veneto Sviluppo S.p.A. con il coinvolgimento della Regione del Veneto e della Banca Europea per gli Investimenti ("BEI"). Il progetto è finalizzato a supportare i gestori del servizio idrico integrato veneto (Acque Vicentine S.p.A.; Acque Veronesi S.c.a.r.l.; Etra S.p.A.; Acque del Chiampo S.p.A.; Alto Vicentino Servizi S.p.A.; Centro Veneto Servizi S.p.A.; Azienda Servizi Integrati S.p.A.; Acque del Basso Livenza S.p.A.; Bim Gestione Servizi Pubblici S.p.A., Polesine Acque S.p.A.) riuniti nel consorzio Viveracqua S.c.a.r.l., nel reperimento di finanza strutturata a condizioni di durata ed onerosità compatibili con i profili tariffari da addebitare alla massa degli utenti e con la durata degli investimenti da effettuare nel settore idrico.

- ***Ruolo svolto dalla Società nel processo di cartolarizzazione***

In questo processo di cartolarizzazione Veneto Sviluppo ha svolto un duplice ruolo:

- da un lato, quello di co-arranger nella fase di progettazione e realizzazione a fianco di Finanziaria Internazionale (leader arranger);
- dall'altro, quello di soggetto fornitore di credit enhancement a favore del veicolo di cartolarizzazione, sostituendo la Regione del Veneto fintantoché quest'ultima non avrà terminato il processo di aggiudicazione attraverso bando di gara del gestore delle risorse pubbliche dedicate all'iniziativa (Fondo di Garanzia per il settore Idrico costituito L.R. n 11/14).

La Regione del Veneto, infatti, al fine di supportare gli investimenti infrastrutturali nel settore idrico, ai sensi dell'art. 53 della L.R. n. 11 del 02/04/2014, ha costituito un Fondo di Garanzia per il Settore Idrico stanziando un importo pari € 6.000.000. Tuttavia, a causa dei tempi tecnici connessi all'iter del bando di gara per l'assegnazione della gestione delle risorse pubbliche destinate a questo specifico progetto, Veneto Sviluppo è stata chiamata ad anticipare tale importo dovuto da parte della Regione del Veneto. Una volta conclusa la procedura ad evidenza pubblica di individuazione del soggetto gestore del Fondo di Garanzia Idrico e della successiva erogazione da parte della Regione del Veneto dell'importo stanziato (o di una sua diversa prima dotazione), Veneto Sviluppo avrà diritto alla restituzione dell'importo anticipato.

Pertanto, Veneto Sviluppo ha costituito un pegno irregolare a titolo di credit enhancement per un importo pari a € 6.000.000 rilasciato a favore di un veicolo di cartolarizzazione denominato Viveracqua Hydrobond 1 S.r.l.. Tali risorse finanziarie verranno sostituite da quelle stanziate per tale iniziativa dalla Regione del Veneto andando pertanto a costituire parte del Credit Enhancement come previsto dalla strutturazione dell'operazione "Viveracqua Hydrobond", di seguito illustrata.

Informativa Quantitativa

Di seguito è riportata la struttura dell'operazione che si è articolata in due fasi nonché le caratteristiche dei minibond emessi dalle società del settore idrico e delle notes emesse dal veicolo Viveracqua Hydrobond 1 S.r.l..

Fase I

Ogni società consorziata ha emesso titoli obbligazionari per un ammontare complessivo pari a €150 milioni e con le seguenti principali caratteristiche:

- Obbligazioni aventi le caratteristiche di cui all'articolo 32 del decreto legge 83/2012 (convertito, con modifiche, dalla legge 134/2012, smi – c.d. Mini Bonds);
- Obbligazioni quotate in Extramot PRO gestito da Borsa Italiana S.p.A;
- Ogni Emittente beneficia di un unsolicited rating emesso dalla società CRIF;
- Le Obbligazioni rappresentano debito senior unsecured degli Emittenti;
- Durata 20 anni;
- Periodo di pre-ammortamento: 2 anni, con piano di ammortamento prestabilito;
- Prezzo di Emissione: 100%;
- Interessi a Tasso Fisso pari al 4,20% annuo con pagamento della cedola semestrale;
- L'emittente può rimborsare anticipatamente l'Obbligazione a partire dal 2027 (call option);
- Rimborso anticipato volontario in caso di Tax Event.

Fase II

Le Obbligazioni sono state sottoscritte dalla società veicolo, Viveracqua Hydrobond 1 S.r.l. costituita ai sensi della Legge 130/99, che ha finanziato la sottoscrizione delle Obbligazioni emettendo ABS a ricorso limitato sui flussi di cassa degli emittenti. Viveracqua Hydrobond 1 S.r.l. è un veicolo di cartolarizzazione, costituito in data 18/07/2014 da Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A., e gli ABS emessi dalla stessa presentano le seguenti principali caratteristiche:

- Quotati sul "Luxembourg Stock Exchange";
- Importo emesso pari alla somma del valore nominale delle Obbligazioni ovvero € 150 milioni;
- Durata 26 anni;
- Periodo di pre-ammortamento 2 anni, con un piano di ammortamento fisso, in linea con il profilo di rimborso delle Obbligazioni sottostanti;
- Obbligazioni a ricorso limitato;
- Interessi a Tasso Fisso pari al 3,90% annuo con pagamento della cedola semestrale;
- L'emittente può rimborsare anticipatamente gli ABS a partire dal 2027 (call option).

Si evidenzia che la struttura dell'operazione sovra descritta ha previsto, quale condizione richiesta dalla Banca Europea degli Investimenti, una forma di rafforzamento del merito creditizio dei titoli emessi dal veicolo (c.d. "Credit Enhancement") rappresentato da una riserva di cassa (c.d. cash collateral) che risulta così composta:

- pegno irregolare per € 24 milioni messo a disposizione dalle società emittenti a favore della Viveracqua Hydrobond 1 S.r.l.;
- pegno irregolare per € 6 milioni messo a disposizione dalla Regione del Veneto a favore della Viveracqua Hydrobond 1 S.r.l.

Il credit enhancement complessivo alla data di chiusura dell'operazione è risultato pari a circa il 20% dei titoli emessi. Ciascuna società emittente ha versato quindi in favore di Viveracqua

Hydrobond 1, a titolo di credit enhancement, un importo dato dalla differenza tra: a) il 20% del valore della relativa obbligazione emessa (tale importo verrà tratto ed accantonato dall'importo incassato dall'emissione obbligazionaria) e b) quanto messo a disposizione dalla Regione del Veneto.
Sia il credit enhancement messo a disposizione dalla Regione del Veneto che quello messo a disposizione dai singoli emittenti potrà essere utilizzato dal veicolo qualora si verifichino ritardi o default nel rimborso delle obbligazioni. In particolare, Viveracqua Hydrobond utilizzerà le somme a disposizione a titolo di credit enhancement indistintamente per coprire qualsiasi ritardo o default degli emittenti.
E' stato altresì predisposto un "Accordo tra i sottoscrittori del Credit Enhancement" che disciplina nel dettaglio le modalità di utilizzo della predetta copertura: sulla base di tale contratto, in caso di inadempimento, il veicolo potrà rivalersi in primis sugli importi versati/accantonati dalla società emittenti insolventi, e solo successivamente sugli importi versati dalla Regione del Veneto (si tratta di una garanzia collateralizzata escutibile a prima richiesta) ed in ultima istanza, proporzionalmente al loro apporto, sugli importi versati da tutte le altre società emittenti.
Si evidenzia che, in caso di uno o più default, nulla di più rispetto al credit enhancement concesso da ciascun Emittente e dalla Regione del Veneto potrà essere preteso dagli investitori al fine di ottenere il rimborso dei titoli sottoscritti. Pertanto l'eventuale incapienza del credit enhancement a causa di default per importi superiori allo stesso comporterà una perdita in capo ai noteholders/obbligazionisti.
Per quanto riguarda il tema dell'eventuale reintegro del credit enhancement, si evidenzia che qualora la società inadempiente rimedi al proprio inadempimento versando gli importi dovuti e non pagati sull'obbligazione, tali fondi andranno a ricostituire il credit enhancement secondo il seguente ordine: prima verranno ricostituiti integralmente gli importi delle società non inadempienti, successivamente le somme di provenienza dalla Regione del Veneto, e infine verrà reintegrato l'importo della società inadempiente.
Il rimborso del credit enhancement inizierà, invece, nel momento in cui i Titoli risulteranno rimborsati per un importo pari ad almeno il 50%. Il credit enhancement verrà rimborsato dalla Viveracqua Hydrobond 1 S.r.l. gradualmente alle società emittenti e in ultima istanza alla Regione del Veneto.

Pertanto, in considerazione della particolare posizione assunta da Veneto Sviluppo in questa operazione e con specifico riferimento alla fornitura della parte di credit enhancement spettante alla Regione del Veneto, fintantoché quest'ultima non provvederà ad individuare il soggetto gestore delle risorse stanziate e procederà successivamente con la loro erogazione, la Società presenta una posizione verso un' operazione di cartolarizzazione, rispetto alla quale determina non solo un capitale interno a fronte del rischio di credito ma anche un ulteriore assorbimento patrimoniale a fronte del rischio derivante da cartolarizzazione.

Tavola 6 – Rischio di tasso d'interesse sulle posizioni incluse nel portafoglio immobilizzato

Informativa Qualitativa

- ***Rischio di tasso di interesse: natura, misurazione e gestione***

Il rischio di tasso è definito, nella normativa di riferimento, come il rischio derivante da variazioni potenziali dei tassi di interesse che possono determinare per l'intermediario una variazione sfavorevole del valore delle attività e passività comprese nel portafoglio immobilizzato a causa di movimenti avversi dei tassi di interesse di mercato.

Ciò premesso, Veneto Sviluppo non riuslta significativamente esposta al rischio di tasso con riferimento al portafoglio immobilizzato, stante la sua attività esclusiva di valorizzazione del tessuto imprenditoriale veneto a fronte delle risorse messe a disposizione dalla Regione del Veneto, nonchè la composizione del proprio passivo. La Società ha comunque proceduto ad identificare le attività e passività sensibili alle variazioni dei tassi di interesse all'interno del portafoglio immobilizzato (tra cui si rilevano: i conti correnti attivi, i certificati di deposito, i crediti verso la Regione del Veneto, i finanziamenti concessi, tra cui sono presenti quelli erogati a intermediari utilizzando le risorse derivanti dal finanziamento BEI, altre residuali attività sensibili a variazioni del tasso di interesse) su cui svolgere le analisi come indicato dalla normativa di riferimento al fine di monitorare il rischio di tasso. In particolare, Veneto Sviluppo ha provveduto a presidiare il rischio di tasso, monitorando la permanenza del proprio indice di rischiosità al di sotto della soglia di attenzione (attualmente stabilita nella misura del 20%): avendo verificato come il proprio indice di rischiosità sia posizionato al di sotto di tale soglia, in conformità alla normativa di riferimento, non ha provveduto a calcolare un capitale interno a fronte del rischio di tasso.

Infatti, data l'operatività in essere, si precisa che Veneto Sviluppo non calcola il capitale interno a fronte del rischio di tasso, ma esclusivamente controlla la propria esposizione a fronte di tale rischio, calcolando l'indicatore di rischiosità per il rischio di tasso d'interesse sul portafoglio immobilizzato, avvalendosi della metodologia offerta dalla disciplina di riferimento.

Si evidenzia, altresì, che Veneto Sviluppo non ha in essere finanziamenti con opzioni di rimborso anticipato né esercita attività di raccolta presso il pubblico.

Informativa Quantitativa

- ***Misurazione del Rischio di tasso di interesse***

	INDICE DI RISCHIOSITA' CONSUNTIVO -RISCHIO DI TASSO 31/12/2015							
FASCIA DI VITA RESIDUA	Posizione Attive	Posizioni Passive	Posizioni Nette	Scadenza Mediana per fascia	Duration Modificata Approssimata	Shock di tasso	Fattore di Ponderazione	Valori Ponderati
A vista	-70.289.682	-	-70.289.682	0 MESI	0 ANNI	200	0,00%	-
Fino a 1 Mese	-123.027	-	-123.027	0,5 MESI	0,04 ANNI	200	0,08%	-98
Da oltre 1 a 3 Mesi	-10.030.069	-	-10.030.069	2 MESI	0,16 ANNI	200	0,32%	-32.096
Da oltre 3 a 6 Mesi	-6.070.556	-	-6.070.556	4,5 MESI	0,36 ANNI	200	0,72%	-43.708
Da oltre 6 a 12 Mesi	-11.992.564		-11.992.564	9 MESI	0,71 ANNI	200	1,43%	-171.494
Da oltre 1 a 2 Anni	-5.098.518	-	-5.098.518	1,5 ANNI	1,38 ANNI	200	2,77%	-141.229
Da oltre 2 a 3 Anni	-26.496	4.420.394	4.393.898	2,5 ANNI	2,25 ANNI	200	4,49%	197.286
Da oltre 3 a 4 Anni	-301.000	-	-301.000	3,5 ANNI	3,07 ANNI	200	6,14%	-18.481
Da oltre 4 a 5 Anni	-1.801.000	-	-1.801.000	4,5 ANNI	3,85 ANNI	200	7,71%	-138.857
Da oltre 5 a 7 Anni	-98.000	-	-98.000	6 ANNI	5,08 ANNI	200	10,15%	-9.947
Da oltre 7 a 10 Anni	-	-	-	8,5 ANNI	6,63 ANNI	200	13,26%	-
Da oltre 10 a 15 Anni	-	-	-	12,5 ANNI	8,92 ANNI	200	17,84%	-
Da oltre 15 a 20 Anni	-	-	-	17,5 ANNI	11,21 ANNI	200	22,43%	-
Oltre 20 Anni	-	-	-	22,05 ANNI	13,01 ANNI	200	26,03%	-
TOTALE	**-105.830.911,96**	**4.420.394,16**	**-101.410.518**					**-358.625**
PATRIMONIO DI VIGILANZA								**129.625.576**
INDICE DI RISCHIOSITA'								**-0,28%**

Tabella 11 - Rischio Tasso di Interesse sulle posizioni detenute nel portafoglio immobilizzato

Il calcolo, come da normativa Banca d'Italia, è stato eseguito ipotizzando uno shock parallelo di 200 *basis point* della curva dei tassi che determina una posizione netta ponderata negativa pari a -0,28 % del Patrimonio di Vigilanza calcolato al 31 dicembre 2015.

Si evidenzia, pertanto, che uno shock di + 200 *basis point* non comporterebbe per Veneto Sviluppo una variazione significativa del proprio valore economico, data la composizione del proprio portafoglio immobilizzato sia in termini di tipologie di posizioni assunte che di orizzonti temporali.

Tavola 7 – Esposizioni in strumenti di capitale: informazioni sulle posizioni incluse nel portafoglio immobilizzato

Informativa Qualitativa

- ***Esposizioni in strumenti di capitale incluse nel portafoglio immobilizzato: differenziazione delle esposizioni in riferimento agli obiettivi perseguiti***

Veneto Sviluppo investe in strumenti di capitale al fine di promuove e gestire iniziative imprenditoriali caratterizzate da un'adeguata redditività e ritenute in grado di assicurare lo sviluppo in quelle aree del territorio regionale e in quei settori produttivi individuati come prioritari, in coerenza con le indicazioni strategiche contenute nei documenti di programmazione economico-finanziaria della Regione del Veneto.

Gli interventi sul capitale di rischio vengono realizzati da Veneto Sviluppo attrevrso i seguenti interventi:

1. in via diretta, con l'utilizzo di proprie risorse;
2. su mandato regionale, con l'utilizzo di risorse all'uopo destinate dalla Regione del Veneto;
3. per il tramite di fondi pubblici destinati ad interventi sul capitale di rischio;
4. per il tramite di strumenti finanziari innovativi, progettati e realizzati da Veneto Sviluppo con l'obiettivo di attirare capitali privati e pubblici;
5. per il tramite del Fondo di investimento mobiliare chiuso sottoscritto da Veneto Sviluppo e gestito dalla società partecipata a controllo congiunto FVS SGR S.p.a..

Una particolare attenzione viene rivolta alle PMI, attraverso interventi che riguardano tutte le fasi del ciclo di vita dell'impresa ed in particolare mirati a sostenere processi di sviluppo e consolidamento, di accrescimento della competitività, di diversificazione, di innovazione di processo e di prodotto. Un ruolo strategico viene riconosciuto a tutte quelle operazioni d'investimento in capitale di rischio destinate ad esercitare un positivo impatto in termini di accrescimento della competitività del sistema economico e produttivo regionale.

Con specifico riferimento alla partecipata Friulia Veneto Sviluppo SGR Spa (FVS SGR Spa)[17] stessa rispetto agli operatori tradizionali, non si pone come obbiettivo princpale la massimizzazione dei rendimenti finanziari ma piuttosto la realizzazione di rendimenti equi e non marcatamente speculativi, in conformità alla propia mission di promuovere lo sviluppo economico del territorio del Nord-EST tramite l'entrata nel capitale delle PMI. A tal proposito, si informa che nel corso del 2015 è iniziata la sua l'operatività con il primo closing sulla raccolta di risorse del nuovo fondo di investimento denominato "Fondo Sviluppo PMI", di cui Veneto Sviluppo ha sottoscritto n°400 quote per un ammontare pari a € 20.000.000, corrispondenti a circa il 40% dell'attuale ammontare complessivo del fondo. In considerazione dell'avviata attività di selezione di potenziali opportunità di investimento, FVS SGR SpA ha nel corso dell'anno effettuato i primi richiami ai sottoscrittori del fondo.

[17] *Società costituita nel 2014 attraverso la partnership societaria nel settore degli interventi di capitale di rischio tra Veneto Sviluppo Spa e Friulia Spa attraverso l'acquisizione da parte di Veneto Sviluppo del 51,0% di Friulia SGR Spa con l'obiettivo di produrre effetti sinergici attraverso lo strumento del private equity, a sostegno delle politiche regionali per lo sviluppo dei sistemi socio - economici del Nord-Est.*

- ***Descrizione delle tecniche di contabilizzazione e delle metodologie di valutazione degli strumenti di capitale inclusi nel portafoglio immobilizzato***

La maggior parte delle partecipazioni assunte in via diretta da Veneto Sviluppo sono classificate nel portafoglio "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (Available For Sale – AFS), mentre gli investimenti partecipativi assunti attraverso strumenti di private equity sono indicati alla voce di bilancio "Partecipazioni". Si specifica che nel portafoglio Afs sono altresì classificate le quote richiamate dal Fondo Sviluppo PMI, sottoscritto nel corso dell'esercizio 2015. Di seguito vengono descritte le metodologie di valutazione e i criteri di contabilizzazione adottati in relazione alla classificazione contabile.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

1. **Criteri di classificazione**: sono iscritte alla voce ' attività finanziarie disponibili per la vendita' le attività finanziarie non derivate, designate come disponibili per la vendita oppure non classificate in altre categorie di bilancio (es. finanziamenti e crediti; investimenti posseduti fino alla scadenza; attività detenute per la negoziazione ovvero oggetto di fair value option). In questa voce sono stati classificati i possessi azionari e le quote sociali non iscritte in altre voci di bilancio, non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto e non gestite con finalità di negoziazione. Inoltre, nella voce sono inclusi investimenti di private equity effettuati mediante la sottoscrizione di quote di fondi chiusi.
2. **Criteri di iscrizione:** l'iscrizione iniziale avviene alla data di regolamento, è effettuata ad un valore pari al *fair value*, generalmente coincidente con il corrispettivo pagato per l'esecuzione della transazione, comprensivo di oneri o proventi direttamente connessi agli strumenti stessi (quali, ad esempio, commissioni, imposte, oneri di trasferimento, etc.). Nei casi in cui il corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria è iscritta al suo *fair value* e la differenza tra il corrispettivo e il *fair value* è imputata a Conto Economico.
3. **Criteri di valutazione:** successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al fair value con imputazione diretta a una specifica "riserva di patrimonio netto" del maggior o minor valore da valutazione sino a che l'attività finanziaria non è cancellata o non è rilevata una perdita di valore.

   Per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate le relative quotazioni di mercato alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento. Per i titoli di capitale non quotati, il fair value è determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. I titoli per i quali il fair value non risulti determinabile in modo obiettivo o verificabile, sono valutati al costo.

   Le attività finanziarie sono assoggettate periodicamente a verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore (*impairment test*). In presenza di svalutazioni per riduzioni durevoli di valore, la variazione cumulata da fair value iscritta a patrimonio netto è imputata a Conto Economico nella voce "rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento", rettificando la specifica suddetta riserva.

   Per quanto attiene gli investimentiin fondi chiusidi *private equity* durante il periodo di investimento pluriennale, è rtenuta fisiologica una riduzione di valore dovuta al maturare pro rata temporis delle commissioni di gestione, alle quali, fino al momento dei disinvestimenti, non vengono contrapposti i rendimenti degli stessi. In tali circostanze, occorre individuare specifici indicatori di impairment, anche di natura qualitativa, che facciano presumere che il valore contabile originario dell'investimento non possa essere recuperato. Tra questi parametri, ai fini del superamento della soglia di "significatività", che determina l'impairment, è stato assunto l'ammontare del fondo, pari al controvalore nominale complessivo delle quote sottoscritte e non annullate.

4. **Criteri di cancellazione:** le attività finanziarie disponibili per la vendita vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse, ovvero quando l'attività finanziaria viene ceduta, trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e i benefici ad essa connessi.

   Qualora non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e i benefici, le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio se non sia mantenuto alcun tipo di controllo sulle stesse. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento delle attività in bilancio in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato confrontando l'esposizione, prima e dopo il trasferimento, con la variabilità negli importi e nella tempistica dei flussi finanziari netti dell'attività trasferita.

5. **Rilevazione delle componenti reddituali** :il rendimento dello strumento calcolato in base alla metodologia del tasso effettivo di interesse è rilevato a Conto Economico per competenza tra gli interessi attivi. I dividendi maturati su tali investimenti sono imputati a Conto Economico alla voce dividendi quando sorge il diritto a ricevere il relativo pagamento.

   Al momento della rilevazione di una perdita durevole di valore, la perdita cumulata non realizzata, precedentemente rilevata nel patrimonio netto, è riversata a Conto Economico nella voce rettifiche di valore nette per deterioramento, rettificando la specifica suddetta riserva, per un valore pari alla differenza fra il suo costo di acquisizione (al netto del rimborso del capitale e dell'ammortamento) e il suo *fair value* corrente, dedotte le eventuali perdite di valore precedentemente rilevate a Conto Economico. Qualora i motivi che hanno determinato la rilevazione della perdita di valore siano stati rimossi a seguito di eventi successivi, sono effettuate riprese di valore con imputazione a Conto Economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ovvero a riserva di patrimonio netto nel caso di strumenti di capitale (azioni e quote di società). Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a Conto Economico al momento della dismissione dell'attività.

Partecipazioni

1. **Criteri di classificazione:** sono iscritte alla voce 'Partecipazioni' le interessenze azionarie in società controllate, controllate in modo congiunto e sottoposte ad influenza notevole (*merchant* e *non merchant banking*). Si considerano controllate le società per le quali sussiste il diritto di assumere decisioni, operando in conto proprio, risultando esposti, o avendo diritto, a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con tali partecipate e, nel contempo, vi è la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando un potere di direzione sulle attività rilevanti delle partecipate. Tale potere deriva da diritti, quale il possesso della maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea della partecipata, ovvero da accordi contrattuali che attribuiscono il controllo[18]. Si considerano controllate congiuntamente le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società che sono sottoposte a "influenza notevole" intesa, ai sensi dello IAS 28, come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto. Qualora Veneto Sviluppo abbia almeno il 20% o una quota maggiore dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea della partecipata, quest'ultima viene rilevata come collegata, a meno che non possa essere dimostrato che non sussiste l'influenza notevole. Di contro, se può essere dimostrata l'influenza notevole, con una quota di diritti di voto esercitabili nell'assemblea inferiore al 20%, in virtù di particolari legami giuridici, la partecipazione è classificata come collegata. Il legame di controllo, controllo congiunto e collegamento si considera cessato nei casi in cui la definizione delle politiche finanziarie

[18] *Si precisa che con riferimento a FVS SGR Spa, la stessa è stata classificata tra le partecipazioni di controllo congiunto – nonostante Venento Svilppo Spa ne detenga più della metà delle quote- in forza dei patti parasociali siglati tra i due soci.*

e gestionali della società partecipata è sottratta agli organi di governo ed è attribuita ad un organo governativo, ad un tribunale e in casi simili.

La partecipazione, in questi casi, viene assoggettata al trattamento dello IAS 39, come previsto per gli strumenti finanziari. Le partecipazioni di controllo, controllo congiunto e collegamento destinate alla vendita sono esposte separatamente in bilancio come gruppo in dismissione e valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value* al netto dei costi di dismissione.

2. **Criteri di iscrizione:** l'iscrizione iniziale delle partecipazioni avviene alla data di regolamento ed è effettuata al valore di costo, comprensivo degli oneri direttamente attribuibili alla transazione.
3. **Criteri di valutazione:** successivamente alla rilevazione iniziale, le partecipazioni in società a controllo congiunto sono valutate con il metodo del patrimonio netto; se, tuttavia, non risulta applicabile tale metodo, si mantiene la valutazione al costo. Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto; se, tuttavia, non risulta applicabile tale metodo, si mantiene la valutazione al costo. Se esistono evidenze oggettive che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione durevole di valore, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale. Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a Conto Economico. Vi precisiamo che nella voce sono iscritte due società a controllo congiunto e società collegate. Tutte le partecipazioni in società collegate non sono quotate in un mercato attivo e non utilizzano i principi contabili internazionali per la redazione del proprio bilancio. Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, è necessario apportare delle rettifiche ai dati dei rispettivi bilanci per uniformarli ai principi contabili internazionali. Tuttavia, la tipologia del rapporto partecipativo non consente di poter ottenere dei flussi informativi per l'applicazione del metodo del patrimonio netto, né è possibile poter autonomamente operare in modo attendibile le suddette rettifiche. Pertanto, le partecipazioni in società collegate sono valutate al costo con verifica, almeno annuale, del valore recuperabile.
4. **Criteri di cancellazione:** le partecipazioni sono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse o quando queste vengono cedute trasferendo, quindi, tutti i rischi e i benefici ad esse connesse.
5. **Rilevazione delle componenti reddituali:** la quota del risultato d'esercizio della partecipata che, in base al metodo valutativo del patrimonio netto, è di pertinenza della partecipante è rilevata nel Conto Economico di quest'ultima. I dividendi ricevuti dalla partecipata, valutata con il metodo del patrimonio netto, riducono il valore contabile della partecipazione. Inoltre, sono rilevate nel Conto Economico le rettifiche nel valore contabile della partecipata, valutata con il metodo del patrimonio netto, che derivano da variazioni nelle voci del prospetto della altre componenti di Conto Economico complessivo della partecipata, come previsto dallo IAS 28. Qualora la quota di perdite della partecipata, valutata con il metodo del patrimonio netto, di pertinenza della partecipante è pari o eccede il relativo valore contabile, la partecipante azzera il valore contabile della partecipazione e cessa di rilevare la sua quota delle eventuali ulteriori perdite, salvo che non assuma obbligazioni legali o implicite in tal senso. Le riprese di valore della partecipata sono imputate a Conto Economico. La perdita per riduzione di valore delle partecipazioni controllate, a controllo congiunto e collegate valutate al costo è registrata a Conto Economico. Nel caso in cui i motivi della perdita per riduzione di valore sono rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione del valore, sono effettuate riprese di valore con imputazione a Conto Economico. I dividendi percepiti dalle partecipate valutate al costo sono iscritti in conformità allo IAS 18. I

proventi e gli oneri relativi alle partecipazioni in società controllate, controllate congiuntamente e sottoposte a influenza notevole sono rilevate nella voce di Conto Economico "utili (perdite) delle partecipazioni".

Sulla base delle considerazioni sopra esposte e conformemente a quanto previsto dall'IFRS 13, Veneto Sviluppo classifica le valutazioni al *fair value* sulla base della gerarchia di livelli che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni. Tali livelli sono i seguenti:

- *Livello 1*: input rappresentati da prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche alle quali si può accedere alla data di valutazione;

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

- *Livello 3*: input non osservabili per l'attività o la passività.

La scelta tra le suddette metodologie non è opzionale, dovendo le stesse essere applicate in ordine gerarchico: è attribuita assoluta priorità ai prezzi ufficiali disponibili su mercati attivi per le attività e passività da valutare (livello 1) ovvero per attività e passività misurate sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario (livello 2) e priorità più bassa ad attività e passività il cui *fair value* è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato e, quindi, maggiormente discrezionali (livello 3).
Il metodo di valutazione definito per uno strumento finanziario viene adottato con continuità nel tempo ed è modificato solo a seguito di variazioni rilevanti nelle condizioni di mercato o soggettive dell'emittente lo strumento finanziario o nell'informativa disponibile.

Si precisa che le tecniche di valutazione utilizzate per la determinazione del fair value degli strumenti appartenenti al Livello 2 e al Livello 3 sono le seguenti:

- recenti operazioni di mercato;
- discounted cash flow;
- metodo dei multipli.

Risulta evidente che l'applicazione di tali modelli richiede la disponibilità di una rilevante quantità di informazioni, ai fini della stima dei futuri flussi di cassa prodotti dall'impresa oggetto di valutazione, oppure per l'individuazione di corretti valori di multipli di mercato.
Nel caso di società non quotate, gli input utilizzati per la stima dei diversi parametri risultano soggettivi e difficilmente verificabili sul mercato. Ciò fa si che l'utilizzo di questi modelli valutativi porti alla determinazione di una pluralità di possibili fair value.
La base informativa, ovvero gli input utilizzati per la determinazione del fair value, costituiscono, assieme all'analisi fondamentale, la condizione necessaria per tradurre i modelli assoluti (metodo reddituale, metodo finanziario, metodo misto patrimoniale-reddituale) e i multipli in valutazioni efficaci, cioè affidabili e dimostrabili.
La base informativa per le valutazioni assolute comprende:
<u>input esterni</u>

- quadro macroeconomico, quadro di settore, analisi delle risorse e delle competenze dell'impresa target (analisi strategica);
- bilanci di esercizio (analisi storica);
- banche dati per i beta, tassi di rendimento per attività prive di rischio ("free risk"), ERP, misure del fattore di crescita "g" (Informazioni per i tassi);

<u>input interni</u>

- business plan, budget, altre informazioni gestionali.

La base informativa per i multipli (di mercato e di transazioni comparabili):
input esterni
- banche dati di società comparabili;
- profili delle società comparabili;
- informazioni sulle aziende del settore;
- banche dati per transazioni comparabili;

input interni
- informazioni sull'operazione;
- informazioni sulla società target.

Qualora la variabilità nell'intervallo dei possibili fair value risulti elevata e la correttezza delle diverse stime non possa essere comprovata, è necessario valutare lo strumento al costo poiché il relativo fair value non può essere considerato affidabile (IAS 39 AG 81).
Per quanto riguarda le attività e passività appartenenti al livello 3 sono stati utilizzati input non osservabili.
Si precisa che al 31 dicembre 2015 le interessenze azionarie detenute in ITAL TBS S.p.a. e in H-FARM S.p.a. queste sono state valutate al fair value su base ricorrente utilizzando input osservabili e appartenente al livello 1.
In particolare, per effetto dell'intervenuta delibera di cessione da parte dell'organo amministrativo nel corso dell'esercizio 2014, le azioni detenute in TBS Group nell'esercizio 2014 sono state trasferite dal livello 1 al livello 3, pur rimanendo classificate all'interno della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Poiché si ritiene che il valore puntuale di quotazione sul mercato AIM Italia del titolo stesso alla data del 30 dicembre 2015 sia maggiormente rappresentativo del fair value delle azioni TBS Group, è stato utilizzato tale valore puntuale e, di conseguenza, sono state trasferite dal livello 3 nuovamente al livello 1 sempre all'interno della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".
Per effetto dell'intervenuta quotazione sul mercato AIM Italia di H-Farm S.p.A. avvenuta nel mese di novembre 2015, il titolo è stato trasferito dal livello 3 della gerarchia del fair value al livello 1, sempre all'interno della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", utilizzando il valore puntuale di quotazione sul mercato AIM Italia del titolo stesso alla data del 30 dicembre 2015 per la determinazione del fair value delle azioni H-Farm.

Le metodologie di stima del fair value utilizzate nella prassi valutativa sono diverse ed includono metodi patrimoniali semplici, patrimoniali complessi, misti patrimoniali reddituali, metodi reddituali, metodi finanziari, metodi empirici.
I criteri di valutazione del capitale economico delle aziende, sviluppati dalla più autorevole dottrina e condivisi dalla prassi consolidata esprimono generalmente talune caratteristiche comuni di rilievo:
• la razionalità, nel senso che la valutazione viene costruita su un processo logico rigoroso e condivisibile;
• la dimostrabilità, in quanto le grandezze cui si fa riferimento risultano avere un elevato grado di probabilità nella loro futura manifestazione e pertanto una sostanziale credibilità;
• la neutralità, intendendosi con ciò l'assenza di scelta arbitrarie e soggettive in grado di condizionare immotivatamente i risultati della stima;
• la stabilità, intesa come mancata considerazione di eventi provvisori, eccezionali o comunque non ripetibili.

Nella pluralità dei criteri e metodi di valutazione delle aziende, il cui grado di affidabilità è in sintesi definibile rispetto alle caratteristiche illustrate, non emerge in modo univoco la superiore validità di un singolo criterio in assoluto, quanto piuttosto la validità di specifiche metodologie in relazione alla finalità della stima ed alla realtà oggetto di valutazione. Il *discounted cash flow* (per brevità "DCF") è la metodologia che determina il valore del capitale in funzione della capacità della società di produrre flussi di cassa sostenibili nel tempo. Il DCF, tra i diversi metodi di valutazione, risulta essere quello più accreditato nel mondo finanziario internazionale ed appare il più appropriato a rappresentare le potenzialità di sviluppo qualora ci sia la disponibilità di un Piano Previsionale formalizzato ed approvato dall'organo competente della società. Laddove

esista anche la disponibilità di un'idonea e specifica base informativa è possibile utilizzare il metodo dei multipli di transazioni comparabili e/o il metodo dei multipli di mercato, sia come metodologie di controllo che come valutazioni a sé stanti. Si precisa che al 31 dicembre 2015 non sono stati utilizzati input non osservabili per la valutazione del fair value di specifiche attività appartenente al livello 3.

Informativa Quantitativa

- ***Descrizione delle tecniche di contabilizzazione e delle metodologie di valutazione***

		ESPOSIZIONI IN STRUMENTI DI CAPITALE INCLUSI NEL PORTAFOGLIO IMMOBILIZZATO 31/12/2015										
		valore di bilancio	fair value	valore di mercato	utili/perdite da cessione realizzate		plus/minusvalenze di periodo non realizzate				plus/minus di periodo non realizzate incluse nel Patrimonio di Base e Supplementare	
Strumenti di capitale	LIVELLO				utili	perdite	plus	minus	Rettifiche di valore	Riprese di valore	plus	minus
ATTIVITA' DISPONIBILI PER LA VENDITA		16.271.385	16.271.385	2.823.706								
	L1	2.823.706	2.823.706	2.823.706	124.671	-	268.472	-321.022			-	-52.550
	L2	0	0	0	-	-	-	-			-	-
	L3	13.447.679	13.447.679		-	-	-	-	-246.705		-	-246.705
PARTECIPAZIONI		19.582.753			-	90.588	-	-	-2.781.414	2.016.199	-	-

Tabella 12 - Esposizioni in strumenti di capitale: informazioni sulle posizioni in strumenti di capitale incluse nel portafoglio immobilizzato

In questa tabella sono riportate le informazioni quantitative inerenti gli investimenti partecipativi posti in essere al 31 dicembre 2015 da Veneto Sviluppo e classificati nel portafoglio contabile 'AFS' e nel portafoglio 'Partecipazioni'. Si segnala che tale tabella è stata completata considerando le esposizioni assunte da Veneto Sviluppo sia in via diretta (ovvero tramite utilizzo delle risorse proprie) sia per mezzo di specifici strumenti di investimento (Fondo di Capitale di Rischio e Patrimonio Destinato) e comprende altresì le quote del Fondo Sviluppo PMI sottoscritte dalla Società e richiamate da FVS SGR Spa.

Alla colonna "Utili / Perdite da cessione realizzate" sono riportati gli utili e le perdite complessivamente realizzati nel periodo di riferimento a seguito di cessioni e/o liquidazioni. A tal proposito, si segnala che, nel corso dell'esercizio 2015, Veneto Sviluppo ha proseguito con la cessione di parte del pacchetto azionario detenuto nella società quotata Ital TBS Telematic & Biomedical S.p.A., realizzando una plusvalenza pari a € 124.672,27. Si evidenzia, altresì, che nel corso dell'esercizio di riferimento è stata ceduta la partecipazione detenuta nella società Galilei Refrigerazione S.p.A. realizzando una plusvalenza pari a € 90.587,53.

Nella colonna "Plus / Minus Non Realizzate" sono riportate le plusvalenze e le minusvalenze iscritte a 'Riserva da valutazione' nello Stato Patrimoniale, nonché le rettifiche di valore apportate agli investimenti partecipativi commentate nel seguito. Si informa che, al 31 dicembre 2015, è stata effettuata una variazione negativa di *fair value* - al netto degli effetti fiscali- pari a € 321.022 che si riferisce alla valutazione dei titoli di capitale detenuti in Ital Tbs Telematic & Biomedical S.p.A., in quanto il valore è stato adeguato al corso del titolo al 30 dicembre 2015. Sempre al 31 dicembre 2015 è stata effettuata una variazione positiva di *fair value* pari a € 268.472 per effetto dell'intervenuta quotazione di H-Farm S.p.A. nel mese di novembre 2015 ed il conseguente adeguamento al corso del titolo al 30 dicembre 2015. Si segnala infine che al 31 dicembre 2015 è stata apportata variazione negativa di *fair value* pari a € 246.705 relativa all'adeguamento al NAV delle quote Fondo Sviluppo PMI richiamate da FVS SGR S.p.a.. Tali variazioni di *fair value* ha portato la 'Riserva da valutazione' ad un valore complessivo - al netto degli effetti fiscali- pari a € 487.632 che, ai sensi delle normativa in materia di filtri prudenziali, contribuisce alla formazione del Patrimonio Supplementare per un valore pari a € 243.816. Di seguito sono elencati i titoli di capitale iscritti al 31 dicembre 2015 tra le 'Attività disponibili per la vendita' e quelli iscritti tra le 'Partecipazioni', classificandoli tra gli investimenti partecipativi '*non di merchant bank*' e di '*merchant bank*'.

Si evidenzia che tra le 'Attività disponibili per la vendita' sono state, altresì, classificate le quote sottoscritte e richiamate del Fondo Sviluppo PMI nel corso dell'esercizio 2015 per un valore di bilancio al 31 dicembre 2015 pari ad € 2.762.192.

Partecipazioni non merchant bank

- *Enrive S.p.a.*: società controllata in modo congiunto con Sinloc S.p.A. di cui si detiene una quota di partecipazione pari al 50% del Capitale Sociale, per un valore di bilancio pari a € 2.133.985;
- *APVS S.*r.l.: società collegata costituita con APV Investimenti S.p.A. attraverso il conferimento delle rispettive quote detenute in Venezia Terminal Passeggeri S.p.A. e di cui Veneto Sviluppo ha ricevuto quote partecipative peri al 33,02% del capitale sociale per un valore di bilancio pari a € 8.580.486;
- *FVS SGR S.p*.a.: società controllata in modo congiunto con Friulia S.p.A. di cui si detiene una quota di partecipazione pari al 51% del Capitale Sociale[19], per un valore di bilancio pari a € 1.116.966.

Partecipazioni merchant bank

- *Adaptica S.r.l.*: società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 21,17% per un valore di bilancio pari a € 642.817 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Cielle S.r.l.*: società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 45% per un valore di bilancio pari a € 253.887 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Garmont International S.r.l.*: società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 25,00% per un valore di bilancio pari a € 1.000.000 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Interplanet S.r.l.*: società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 45,00% per un valore di bilancio pari a € 750.000 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Nuove Energie S.r.l.*: società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 38,00% per un valore di bilancio pari a € 530.000 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Neurimpulse S.r.l.:* società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 30,00% per un valore di bilancio pari a € 600.000 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Xeptagen S.p.a.:* società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 21,43% per un valore di bilancio pari a € 727.143 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Zen Fonderie S.r.l.:* società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 28,50% per un valore di bilancio pari a € 700.000 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Officina Stellare S.r.l.:* società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 35,00% per un valore di bilancio pari a € 500.000 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;

[19] *Si precisa che, pur detenendo oltre la metà dei diritti di voto nell'assemblea della partecipata Friulia Veneto Sviluppo S.G.R. S.p.A., tale interessenza è stata classificata nelle partecipazione a controllo congiunto alla luce dei patti parasociali stipulati tra gli azionisti.*

- *OTS S.r.l.:* società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 21,92% per un valore di bilancio pari a € 500.000 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Si 14 S.p.a.:* società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 31,62% per un valore di bilancio pari a € 1.057.469 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio;
- *Walking Pipe S.p.a.:* società sottoposta ad influenza notevole di cui si detiene una quota di partecipazione del 39,79% per un valore di bilancio pari a € 490.000 a valere sul Fondo di Capitale di Rischio.

AFS non merchant bank

- *Aeroporto di Treviso:* società di cui si detiene una quota partecipativa del 10% per un valore di bilancio pari a € 1.339.500;
- *Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca S.p.a.*: società di cui si detiene una quota partecipativa del 0,10 % per un valore di bilancio pari a € 103.173;
- *Alpi Eagles S.p.a.*: società di cui si detiene una quota partecipativa del 0,98% per un valore di bilancio pari a € 1;
- *Attiva in liquidazione:* società di cui si detiene una quota partecipativa del 10,844% per un valore di bilancio pari a € 1;
- *Autodromo del Veneto S.p.a.*: società di cui si detiene una quota partecipativa del 7,783% per un valore di bilancio pari a € 107.500;
- *Banca Popolare Etica società Coop. per Azioni*: banca di cui si detiene una partecipazione variabile pari a circa 0,1% per un valore di bilancio pari a € 39.500;
- *Bic Adriatico S.c.a.r.l. in fallimento:* società di cui si detiene una quota partecipativa del 10% per un valore di bilancio pari a € 1;
- *CIS S.p.a.*: società di cui si detiene una quota partecipativa del 3,154% per un valore di bilancio pari a € 1;
- *Expo Venice S.p.a.*: società di cui si detiene una quota partecipativa del 5,97% per un valore di bilancio pari a € 1;
- *Finest S.p.A.:* società di cui si detiene una quota partecipativa del 5,57% per un valore di bilancio pari a € 7.657.808;
- *Ital TBS Telematic & Biomedical Services S.*p.A.: società quotata di cui si detiene una quota partecipativa del 1,64% per un valore di bilancio pari a € 1.038.706;
- *Politecnico Calzaturiero S.c.a.r.l.:* società di cui si detiene una quota partecipativa del 15,87% per un valore di bilancio pari a € 96.000;
- *Xgoup S.p.A. in liquidazione:* società di cui si detiene una quota partecipativa del 7,633% per un valore di bilancio pari a € 1.

AFS merchant bank

- *Develon S.r.l.:* società acquisita attraverso lo strumento di *private equity* Fondo di Capitale di Rischio di cui si detiene una quota partecipativa pari a 11,767% per un controvalore di bilancio pari a € 600.000;
- *H-Farm S.p.a.:* società acquisita attraverso lo strumento di *private equity* Fondo di Capitale di Rischio di cui si detiene una quota partecipativa pari a 3,57% per un controvalore di bilancio pari a € 1.785.000;

- *Wearit S.r.l.*: società acquisita attraverso lo strumento di *private equity* Fondo di Capitale di Rischio di cui si detiene una quota partecipativa pari a 5,575% per un controvalore di bilancio pari a € 42.000.

In aggiunta alle plus/minusvalenze non realizzate (rettifiche/riprese di valore registrate nello Stato Patrimoniale), durante l'esercizio 2015 sono state apportate anche rettifiche di valore con impatto a Conto Economico.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono assoggettate periodicamente a verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore (*impairment test*). In presenza di svalutazioni per riduzioni durevoli di valore, la variazione cumulata da fair value iscritta a patrimonio netto è imputata a Conto Economico nella voce rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento, rettificando la specifica suddetta riserva.

La perdita per riduzione di valore delle partecipazioni in società controllate, collegate e a controllo congiunto valutate al costo è registrata a Conto Economico. Nel caso in cui i motivi della perdita per riduzione di valore sono rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione del valore, sono effettuate riprese di valore con relativa imputazione a Conto Economico.

La società a controllo congiunto Friulia Veneto Sviluppo S.G.R. S.p.A. redige il bilancio secondo i principi contabili internazionali. Ai fini della valutazione al 31 dicembre 2015 la partecipazione è stata valutata con l'applicazione del metodo del patrimonio netto previsto dallo IAS 28.

Tutto ciò premesso, si informa che - nel corso dell' esercizio 2015 - Veneto Sviluppo ha apportato rettifiche di valore con effetto negativo a Conto Economico in riferimento alle seguenti titoli partecipativi:

- FVS SGR S.p.A. per un valore pari a € 197.835;
- Nuove Energie S.r.l. per un valore pari a € 270.000;
- Si 14 S.p.a. per un importo pari a € 1.042.000;
- Walking Pipe S.p.a. per un importo pari a € 310.000;
- Xeptagen S.p.a. per un importo pari a € 380.000;
- Wearit S.r.l. per un importo pari a € 458.000;
- Expo Venice S.p.a. per un importo pari a € 123.579.

e il seguente ripristino di valore con effetto positivo a Conto Economico per APVS S.r.l. per un importo pari ad € 2.016.199.

Infine, si evidenzia che al 31 dicembre 2015 Veneto Sviluppo ha iscritto i titoli di capitale detenuti in Giesse S.r.l. (valore di bilancio pari a € 1), in AFC S.r.l. in liquidazione (valore di bilancio pari a € 1) e in *Belleli Engineering S.p.a* (valore di bilancio pari a € 1.000.000) tra le 'Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione'.