



## **COMIFIN S.p.A.**

Sede Sociale - Segrate (frazione Redecesio) - Via Calabria, 22

Capitale sociale Euro 19.565.217

Codice Fiscale e Registro Imprese di Milano n° 03328610963

Direzione e coordinamento: FD Consultants S.p.A.

**Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2009**



## INDICE

|   |     |
|---|-----|
| RELAZIONE SULLA GESTIONE                        | 4   |
| SCHEMI DI BILANCIO                              | 55  |
| STATO PATRIMONIALE                              | 55  |
| CONTO ECONOMICO                                 | 56  |
| PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA        | 57  |
| RENDICONTO FINANZIARIO                          | 58  |
| PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO | 59  |
| NOTA INTEGRATIVA                                | 60  |
| RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE                | 182 |
| RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE            | 187 |
| VERBALE ASSEMBLEA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO  | 189 |

**COMIFIN S.p.A.**  
Sede Sociale - Segrate (frazione Redecesio)- Via Calabria, 22  
Capitale sociale Euro 19.565.217  
Codice Fiscale e Registro Imprese di Milano n° 03328610963  
Direzione e coordinamento: FD Consultants S.p.A.

## **Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2009**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>PREMESSA.....</b>  | <b>6</b>  |
| <b>PROFILO DELLA SOCIETÀ .....</b>  | <b>7</b>  |
| <b>Organi amministrativi e di controllo .....</b>                                       | <b>7</b>  |
| <b>Gruppo di appartenenza.....</b>  | <b>8</b>  |
| <b>Prodotti e presenza sul territorio.....</b>  | <b>11</b> |
| <b>Il leasing nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin.....</b>        | <b>21</b> |
| <b>Il finanziamento nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin .....</b> | <b>23</b> |
| <b>Il factoring nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin .....</b>     | <b>24</b> |
| <b>ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....</b>  | <b>25</b> |
| <b>Andamento patrimoniale.....</b>  | <b>25</b> |
| <b>Patrimonio di vigilanza.....</b>   | <b>30</b> |
| <b>Andamento economico.....</b>   | <b>33</b> |
| <b>Crediti dubbi.....</b>   | <b>34</b> |
| <b>LE ATTIVITÀ DELLE BUSINESS LINES.....</b>  | <b>37</b> |
| <b>Business del leasing.....</b>  | <b>39</b> |
| <b>Business dei finanziamenti a medio e lungo termine.....</b>                          | <b>40</b> |
| <b>Business del factoring .....</b>   | <b>40</b> |
| <b>LE ATTIVITÀ DELLE PRINCIPALI FUNZIONI AZIENDALI .....</b>                            | <b>41</b> |
| <b>Struttura organizzativa.....</b>   | <b>41</b> |
| <b>Comunicazione e relazioni esterne.....</b>   | <b>44</b> |
| <b>Marketing .....</b>  | <b>44</b> |
| <b>Commerciale .....</b>  | <b>45</b> |

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Pianificazione e Controllo</b> .....                               | <b>45</b> |
| <b>Finanza</b> .....  | <b>46</b> |
| <b>Organico</b> .....   | <b>46</b> |
| <b>Sistema Informativo</b> .....                                      | <b>48</b> |
| <b>Ricerca e Sviluppo</b> .....                                       | <b>49</b> |
| <b>Risk Management</b> .....  | <b>49</b> |
| <b>RISCHI FINANZIARI E STRATEGIE DI GESTIONE E DI CONTROLLO</b> ..... | <b>50</b> |
| <b>Rischi di mercato</b> .....  | <b>50</b> |
| <b>Rischio di concentrazione</b> .....                                | <b>50</b> |
| <b>Rischi sui tassi d’interesse</b> .....                             | <b>51</b> |
| <b>Rischio di prezzo</b> .....  | <b>51</b> |
| <b>Rischio di cambio</b> .....  | <b>51</b> |
| <b>Rischio di liquidità</b> .....                                     | <b>51</b> |
| <b>Stagionalità delle attività</b> .....                              | <b>52</b> |
| <b>ALTRE INFORMAZIONI</b> .....                                       | <b>52</b> |
| <b>Azionariato</b> .....  | <b>52</b> |
| <b>EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE</b> .....                    | <b>53</b> |
| <b>PROGETTO DESTINAZIONE DELL’UTILE</b> .....                         | <b>54</b> |

## **PREMESSA**

Il bilancio di Comifin S.p.A. è redatto in conformità al D.Lgs n° 38 del 28 febbraio 2005 secondo la normativa prevista dai Principi contabili internazionali IAS/IFRS e per quanto riguarda gli schemi e le forme tecniche, è stato redatto seguendo i criteri previsti dalle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 16 dicembre 2009, che sostituiscono integralmente le istruzioni allegato al Regolamento del 14 febbraio 2006, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 .

Il bilancio annuale relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2009, redatto secondo i medesimi principi del precedente, comprende:

relazione sulla gestione;

Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto della redditività complessiva, Rendiconto Finanziario, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e Nota Integrativa.

L' informativa resa nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa al bilancio, pur adeguata ed esaustiva, è stata ulteriormente integrata nella comunicazione sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto emesso il 6 febbraio 2009 da Banca d'Italia, Consob ed Isvap avente ad oggetto "Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore nelle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime".

## PROFILO DELLA SOCIETÀ

### Organi amministrativi e di controllo

#### Consiglio di Amministrazione

|                          |                      |
|--------------------------|----------------------|
| Presidente:              | Fabio Pedretti       |
| Amministratore Delegato: | Danilo Salsi         |
| Amministratori:          | Gianluca Bolelli     |
|                          | Giovanni Covati      |
|                          |                      |
| Laura Croci (1) (2)      | Mario De Benedetti   |
|                          | Claudio Giombini (1) |
|                          | Mario Maienza        |

(1) Membro Organismo di Vigilanza L. 231/01  
(2) Responsabile Internal Audit

#### Collegio Sindacale

|                      |                          |
|----------------------|--------------------------|
| Presidente:          | Marco Verde              |
| Sindaci effettivi:   | Cecilia Piazza           |
|                      | Maurizio Salom           |
|                      |                          |
| Sindaci supplenti:   | Paola Poletti            |
|                      | Giovanni Tedeschi        |
|                      |                          |
| Direzione Generale   | Valter Barbanti          |
| Società di Revisione | Deloitte & Touche S.p.A. |

## **Gruppo di appartenenza**

La Società appartiene al gruppo che fa capo alla Società FD Consultants S.p.A.

Il gruppo, di cui si riporta lo schema di seguito, opera, con differenti unità di business, nel settore della farmacia italiana.

Comifin S.p.A. propone servizi finanziari nella forma di leasing finanziario e operativo, finanziamenti e factoring ai farmacisti; la società Essere Benessere S.p.A. è operativa nel settore "retail" attraverso la gestione diretta di negozi di parafarmacie e corners in centri commerciali e la fornitura di servizi gestionali, commerciali e amministrativi alle farmacie; Profarco Italia s.r.l. svolge attività logistica come depositaria per conto di primarie aziende operative nel settore farmaceutico; Quidnovi Pharma S.p.A. si occupa della commercializzazione di prodotti con marchio proprio e di primari marchi di terzi, tramite una capillare rete di agenti monomandatari operanti sul territorio nazionale; Pharmamedica S.r.l. si occupa della commercializzazione nazionale e internazionale di prodotti sanitari.

Appartengono poi al gruppo alcune altre Società che svolgono attività collaterali: Lampofin S.r.l. attiva quale promotore di contratti di finanziamento garantiti da cessione del quinto dello stipendi e FD Medical che gestisce diversi poliambulatori e studi medici attigui alle farmacie di Essere e Benessere.

La capogruppo FD Consultants S.p.A. fornisce servizi centralizzati alle Società operative afferenti la gestione delle risorse umane, il servizio legale, gli affari societari, la gestione dei sistemi informativi, i servizi generali e amministrativi, la reception e gestione amministrativa della tesoreria mentre Comifin collabora a reperimento e gestione dei rapporti finanziari del gruppo, tramite il proprio tesoriere. Le attività intraprese a livello di gruppo hanno avuto particolare rilievo nell'ottimizzazione dell'organizzazione aziendale; il costo addebitato a Comifin per detti servizi nel 2009 è stato di circa € 291.000; il riaddebito alla capogruppo è stato di € 40.000, per un costo netto di circa € 251.000, a fronte di risparmi nei costi amministrativi per circa € 300 mila.

Il patrimonio immobiliare del gruppo è in capo a Immobiliare Redeciesio s.r.l., mentre la società Servizi Integrati s.r.l. si occupa della fornitura di servizi di manutenzione alle unità del gruppo e del coordinamento e gestione degli allestimenti relativi ai nuovi punti vendita a brand "Essere e Benessere".

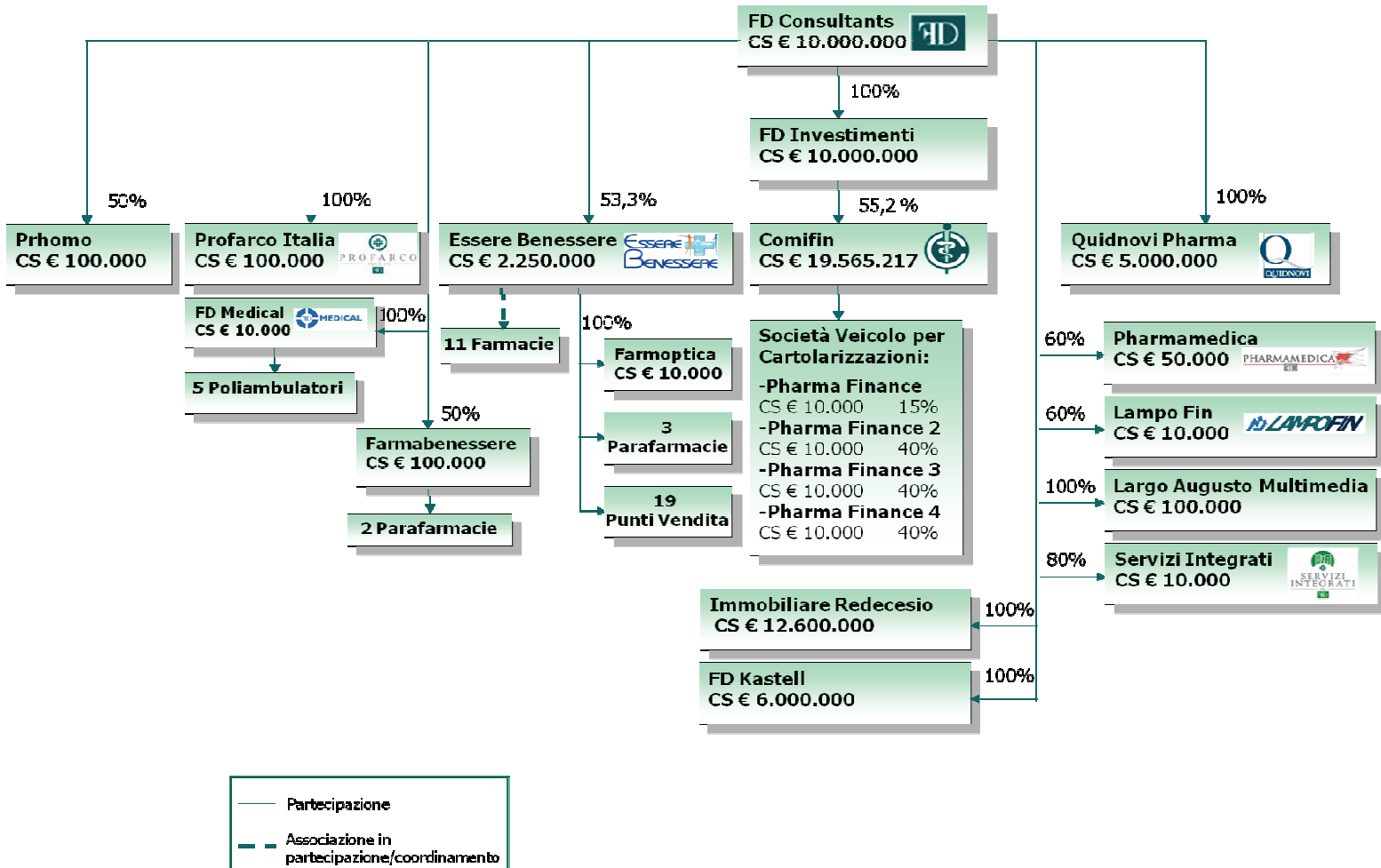
Il Gruppo impiega a fine 2009 oltre 350 addetti alle dirette dipendenze delle varie Società, mantenendo la medesima forza lavoro dell'anno 2008 nonostante il perdurare della crisi economica internazionale e nazionale, che ha interessato, seppur marginalmente, anche il mercato di riferimento del Gruppo. Inoltre per la propria attività si avvale di ulteriori circa 200 addetti, di fatto full-time, mediante: contratti di somministrazione, interinali, cooperative di lavoro, ecc.



Per quanto attiene allo sviluppo futuro del gruppo, tenuto conto della altalenanza degli indicatori che ancora non confermano una ripresa della situazione economica e di mercato prodotta dalla grave crisi finanziaria ed economica internazionale, le politiche adottate per il 2010 saranno ancora improntate all'estrema prudenza. Pertanto in continuità con quanto già adottato in passato la crescita sarà perseguita con politiche di sviluppo improntate al mantenimento del massimo equilibrio con le fonti di approvvigionamento bancarie, e funzionali alle capacità di ottenere nuovi affidamenti dal sistema. Gli investimenti saranno effettuati in presenza di finanziamenti adeguati alla natura dei medesimi al fine di conciliare gli attivi con i flussi di cassa riducendo al minimo eventuali rischi di liquidità. A questo proposito il gruppo, per l'anno 2009, presenta una situazione finanziaria equilibrata che non evidenzia criticità sul piano dei rimborsi dei finanziamenti in scadenza.

## COMIFIN S.p.A.

### La struttura del gruppo di appartenenza



La società ha optato, con la consolidante FD Consultants S.p.A., ai sensi dell'art. 117 T.U.I.R., per il regime di consolidato fiscale sin dall'esercizio 2004. Tale opzione permette la determinazione del reddito complessivo globale secondo la sommatoria algebrica dei redditi netti di ciascuna consolidata; inoltre vi è la possibilità di compensare crediti e debiti di imposta tra le società incluse nel consolidamento. Tale modalità operativa consente una più adeguata gestione dei rapporti finanziari dell'intero gruppo. L'eventuale vincolo triennale dell'opzione non comporta particolari criticità.

Relativamente all'informativa prevista per le operazioni poste in essere con parti correlate si rimanda a quanto esposto in nota integrativa.

### **Prodotti e presenza sul territorio**

La Società ha mantenuto la propria offerta di prodotti finanziari nel mercato di riferimento della farmacia. Ha infatti continuato ad erogare con successo alla clientela la gamma completa dei propri servizi finanziari: leasing finanziario, finanziamenti a medio e lungo termine, finanziamenti straordinari finalizzati all'acquisto della titolarità della farmacia, factoring.

Inoltre nel corso del 2009 Comifin ha implementato la propria gamma di prodotti con il leasing operativo di attrezzature e strumentazione per la farmacia. Tale prodotto viene distribuito per il tramite di fornitori con i quali Comifin ha perfezionato una specifica convenzione operativa.

Il budget commerciale determinato ad inizio anno per un sostanziale reinvestimento dei crediti in rimborso nel 2009, appositamente dimensionato sulla base degli scenari economici delineatisi nel 2008, è stato conseguito mediante l'erogazione di finanziamenti, leasing e factoring a clientela rappresentata esclusivamente da farmacie, ciò al fine di presidiare al meglio il proprio mercato potenziale e di riferimento. A fronte di ciò sul fronte degli affidamenti la domanda di credito da parte della clientela "target" è stata costantemente sostenuta e di gran lunga superiore a quanto effettivamente si sia potuto erogare, mentre sul fronte della provvista l'ipotesi di budget formulata si è dimostrata equilibrata per evitare tensioni sulla liquidità aziendale.

La Società opera su tutto il territorio nazionale con la propria struttura commerciale, formata dalla sede di Segrate e di due filiali ubicate a Roma e Catania oltre ad un ufficio di rappresentanza a Sassari: il potenziamento dell'attività commerciale diretta intrapreso ha ridotto l'operatività tramite agenti ad un solo rapporto in essere.

La sede di Segrate coordina l'attività nelle regioni del centro nord; la filiale di Roma ha la responsabilità dello sviluppo commerciale nelle regioni del centro sud; la filiale di Catania è

competente per le regioni Campania, Calabria e Sicilia; l'ufficio di rappresentanza di Sassari è competente per la Sardegna. La rete commerciale della Società, costituita unicamente da personale dipendente, garantisce un valido supporto alle Associazioni di Categoria, ai fornitori di beni e di servizi che operano nel mercato di riferimento attraverso un'assistenza professionale che gestisce con competenza e tempestività la varietà delle esigenze della clientela.



**Ufficio di Segrate (MI)**, competente per: Liguria, Piemonte, Val d'Aosta, Lombardia, Emilia e Romagna, Trentino Alto Adige, Veneto, Friuli Venezia Giulia.

**Filiale di Roma**, competente per: Toscana, Marche, Umbria, Lazio, Abruzzo, Molise, Puglia, Basilicata.

**Filiale di Catania**, competente per: Campania, Calabria e Sicilia

**Ufficio di Rappresentanza di Sassari**, competente per: Sardegna

Nelle tabelle sottostanti sono riportati l'importo complessivo finanziato con i nuovi contratti stipulati dalla Società negli ultimi tre esercizi in relazione al leasing ed ai finanziamenti offerti alla clientela, nonché i dati dei rapporti di factoring attivati dalla Società nell'esercizio 2009; ancora una volta è bene considerare la prudente strategia aziendale che ha permesso alla società di mantenere attiva la propria presenza sul mercato nonostante le difficoltà di reperimento del funding a fronte di una domanda sempre eccellente da parte del mercato di riferimento.

## Tabella leasing e finanziamenti

|                      | 2007           | 2008           | 2009          |
|----------------------|----------------|----------------|---------------|
| Totale leasing (1)   | 61.460         | 46.574         | 20.019        |
| Totale Finanziamenti | 103.362        | 110.829        | 51.479        |
| <b>Totale</b>        | <b>164.822</b> | <b>157.403</b> | <b>71.498</b> |

(1) di cui euro 133 mila per leasing operativo

## Tabella factoring

| <i>( migliaia di euro)</i> | Turnover      | Outstanding | Investment | Nuovi Rapporti |
|----------------------------|---------------|-------------|------------|----------------|
| Gennaio                    | 2.907         | 18.088      | 14.951     | 0              |
| Febbraio                   | 4.704         | 20.462      | 16.985     | 1              |
| Marzo                      | 3.592         | 19.040      | 16.321     | 0              |
| Aprile                     | 4.430         | 20.893      | 17.166     | 0              |
| Maggio                     | 3.689         | 20.866      | 16.823     | 3              |
| Giugno                     | 3.717         | 20.683      | 16.215     | 2              |
| Luglio                     | 4.271         | 21.472      | 16.890     | 2              |
| Agosto                     | 2.885         | 20.059      | 15.241     | 0              |
| Settembre                  | 3.772         | 20.620      | 16.065     | 1              |
| Ottobre                    | 3.229         | 18.613      | 15.389     | 1              |
| Novembre                   | 3.173         | 18.575      | 15.394     | 0              |
| Dicembre                   | 4.076         | 18.292      | 14.616     | 0              |
| <b>TOTALE</b>              | <b>44.444</b> |             |            | <b>10</b>      |

Anche per quanto attiene il prodotto factoring, nonostante le numerose richieste di affidamento, si è ritenuto opportuno mantenere e consolidare gli investimenti: pertanto, seppur l'incremento del turnover e dei nuovi rapporti sia percentualmente significativo rispetto ai risultati dello scorso esercizio, si è ritenuto di adottare una politica di sviluppo del prodotto che privilegiasse il consolidamento dei rapporti in essere rispetto all'apertura di nuovi rapporti.

La tabella che segue riporta il capitale in essere relativo ai contratti di leasing e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2008 e 2009:

|                               | 2007           | %             | 2008           | %             | 2009           | %             |
|-------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Leasing Strumentale*          | 99.455         | 24,4%         | 91.292         | 21,4%         | 73.094         | 18,2%         |
| Leasing Immobiliare           | 62.174         | 15,3%         | 45.416         | 10,6%         | 38.401         | 9,6%          |
| Leasing Nautico               | 36.063         | 8,9%          | 17.880         | 4,2%          | 14.286         | 3,6%          |
| Leasing Auto                  | 1.913          | 0,5%          | 2.088          | 0,5%          | 1.505          | 0,4%          |
| <b>Totale leasing</b>         | <b>199.605</b> | <b>49,0%</b>  | <b>156.676</b> | <b>36,7%</b>  | <b>127.286</b> | <b>31,8%</b>  |
| Finanziamento Ordinario       | 94.745         | 23,3%         | 85.630         | 20,1%         | 79.205         | 19,8%         |
| Finanziamento Straordinario** | 112.687        | 27,7%         | 184.153        | 43,2%         | 194.325        | 48,5%         |
| <b>Totale Finanziamenti</b>   | <b>207.432</b> | <b>51,0%</b>  | <b>269.783</b> | <b>63,3%</b>  | <b>273.530</b> | <b>68,2%</b>  |
| <b>Totale</b>                 | <b>407.037</b> | <b>100,0%</b> | <b>426.459</b> | <b>100,0%</b> | <b>400.817</b> | <b>100,0%</b> |

\*\* di cui euro 116 mila per leasing operativo nel 2009

\*\* Finanziamento Straordinario: garantito dalla cessione dei crediti ASL

Gli impieghi netti in essere al 31 dicembre 2009 per leasing e finanziamenti, pur con il contenimento degli investimenti previsto dal budget 2009, si sono mantenuti superiori ai 400 milioni di Euro. E' importante precisare che tale contenimento non è stato determinato dal mercato di riferimento di Comifin caratterizzato da una tipica anelasticità, tantomeno da una minor penetrazione della società che mantiene inalterata la propria capacità distributiva e commerciale in forza dell'approfondita conoscenza del proprio core business. Gli investimenti dell'esercizio sono stati concentrati sullo specifico prodotto dei finanziamenti garantiti da cessione dei crediti ASL, al fine di permettere la cessione dei medesimi nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione in corso e ancora capiente generando maggiore liquidità aziendale. Tale politica ha parzialmente penalizzato gli investimenti in leasing, rimasti contenuti, che hanno portato ad una flessione degli impieghi netti; inoltre nel mese di dicembre, per una ulteriore armonizzazione del funding, sono stati ceduti pro soluto e in via definitiva contratti strumentali per un valore di crediti impliciti di circa € 5,6 milioni.

Il prodotto leasing comunque rimane assolutamente strategico per Comifin, sempre richiesto dalla clientela e opportunamente affiancato, come detto, dal leasing operativo.

Si ritiene che nel corso del 2010 i complessivi investimenti in leasing possano riprendere adeguatamente.

La successive tabelle riportano il volume dei nuovi contratti stipulati dalla Società nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007, 2008 e 2009 e il turnover del factoring, suddivisi per area geografica:

|                       | LEASING       |               |               |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|
|                       | 2007          | 2008          | 2009          |
| Nord                  | 20.376        | 14.946        | 7.207         |
| Centro                | 15.777        | 9.896         | 6.046         |
| Sud e Isole           | 19.579        | 13.255        | 6.766         |
| Estero*               | 5.729         | 8.476         | -             |
| <b>Totale leasing</b> | <b>61.461</b> | <b>46.573</b> | <b>20.019</b> |

\* Riferito a Leasing Nautico

|                             | FINANZIAMENTI  |                |               |
|-----------------------------|----------------|----------------|---------------|
|                             | 2007           | 2008           | 2009          |
| Nord                        | 39.460         | 51.066         | 38.730        |
| Centro                      | 24.598         | 16.567         | 4.595         |
| Sud e Isole                 | 39.303         | 43.196         | 8.153         |
| Estero                      | -              | -              | -             |
| <b>Totale Finanziamenti</b> | <b>103.361</b> | <b>110.829</b> | <b>51.478</b> |

|                         | FACTORING  |               |              |
|-------------------------|------------|---------------|--------------|
|                         | 2007       | 2008          | 2009         |
| Nord                    | 189        | 10.879        | 100          |
| Centro                  | -          | 6.625         | 713          |
| Sud e Isole             | -          | 16.257        | 2.785        |
| Estero                  | -          | -             | -            |
| <b>Totale Factoring</b> | <b>189</b> | <b>33.761</b> | <b>3.598</b> |

La tabella seguente riporta un'indicazione del capitale residuo relativo ai contratti di leasing e finanziamenti in essere della Società alla data di chiusura degli esercizi 2007, 2008 e 2009, suddivisi per area geografica:

|                       | LEASING        |                |                |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|
|                       | 2007           | 2008           | 2009           |
| Nord                  | 75.401         | 53.902         | 43.642         |
| Centro                | 48.357         | 38.208         | 29.925         |
| Sud e Isole           | 65.272         | 56.296         | 45.957         |
| Estero*               | 10.574         | 8.270          | 7.762          |
| <b>Totale leasing</b> | <b>199.604</b> | <b>156.676</b> | <b>127.286</b> |

\* Riferito a Leasing Nautico

|                             | FINANZIAMENTI  |                |                |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
|                             | 2007           | 2008           | 2009           |
| Nord                        | 82.819         | 114.866        | 127.082        |
| Centro                      | 46.605         | 59.762         | 51.428         |
| Sud e Isole                 | 78.008         | 95.155         | 95.020         |
| Estero                      | -              | -              | -              |
| <b>Totale Finanziamenti</b> | <b>207.432</b> | <b>269.783</b> | <b>273.530</b> |



Di seguito si fornisce altresì tabella con il numero di contratti in essere per leasing, finanziamenti e dei rapporti di factoring, suddivisi per regione al 31 dicembre 2009:

| <b>Regione</b>                | <b>2009</b>  | <b>%</b>      |
|-------------------------------|--------------|---------------|
| Valle d'Aosta                 | 6            | 0,21%         |
| Piemonte                      | 81           | 2,81%         |
| Lombardia                     | 463          | 16,08%        |
| Liguria                       | 43           | 1,49%         |
| Veneto                        | 193          | 6,70%         |
| Trentino Alto Adige - Bolzano | 2            | 0,07%         |
| Trentino Alto Adige - Trento  | 3            | 0,10%         |
| Friuli Venezia Giulia         | 15           | 0,52%         |
| Emilia Romagna                | 77           | 2,67%         |
| Toscana                       | 74           | 2,57%         |
| Umbria                        | 17           | 0,59%         |
| Abruzzo                       | 50           | 1,74%         |
| Marche                        | 57           | 1,98%         |
| Molise                        | 19           | 0,66%         |
| Lazio                         | 472          | 16,39%        |
| Campania                      | 423          | 14,69%        |
| Puglia                        | 228          | 7,92%         |
| Basilicata                    | 26           | 0,90%         |
| Calabria                      | 213          | 7,40%         |
| Sicilia                       | 290          | 10,07%        |
| Sardegna                      | 125          | 4,34%         |
| Estero                        | 3            | 0,10%         |
| <b>Totale</b>                 | <b>2.880</b> | <b>100,0%</b> |

## QUADRO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Il mercato di riferimento di Comifin è da sempre rappresentato dalle farmacie private e dai loro titolari, a cui la Società offre tutti i propri servizi finanziari: tale mercato garantisce per le sue caratteristiche stabilità nella domanda anche in situazioni di crisi.

Prima di entrare nei dati specifici del settore “core business” della Società è opportuno delineare alcuni scenari macroeconomici che hanno caratterizzato il 2009.

Secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale il Pil mondiale nel 2009 ha registrato una diminuzione di un punto percentuale rispetto all'anno precedente a causa del persistere della crisi economico-finanziaria iniziata nel 2008, crisi che ha inciso pesantemente anche sulle condizioni generali dell'economia del 2009, che pare dare i primi segnali di ripresa nell'ultima parte dell'anno. Il calo è da attribuire sia ai paesi sviluppati quali gli Stati Uniti (-2,6%), Il Giappone (-5,2%), l'Area Euro (-4%) e la Russia (-9%), sia alle diminuzioni dei PIL di importanti economie emergenti che, pur rimanendo in crescita, hanno subito un ribasso di oltre un punto percentuale rispetto al 2008 (Cina +8,7%, India +5,6%).

Nell'area Euro il calo è imputabile ai maggiori paesi quali Germania (-4,9%), Regno Unito (-4,8%), Spagna (-3,6%) e Francia (-2,3%).

L'Italia, che già nel 2008 registrava una decrescita del proprio PIL pari al -0,6%, nel 2009 ha avuto una decrescita del PIL superiore al 5%; solo nel terzo trimestre 2009 si è avuta una minima crescita del PIL rispetto al trimestre precedente (+0,6%) dopo cinque trimestri consecutivi di costante diminuzione. Pur con un leggero rallentamento si stima una crescita anche per l'ultimo trimestre dell'anno e prosegue il miglioramento del clima di fiducia delle imprese che si riflette in un parziale recupero della produzione industriale, che peraltro chiude l'anno con valori negativi.

Anche importazioni (- 15%) ed esportazioni (- 17%) presentano variazioni percentuali fortemente negative rispetto all'anno precedente.

In questo contesto industriale e commerciale risulta in calo anche la spesa delle famiglie sia per la diminuzione dell'occupazione del 2,5% nel 2009, sia per l'incertezza sulle prospettive future, sia per la flessione del reddito disponibile reale.

Per il 2010 non si ritiene che sarà la domanda interna, bensì quella esterna, a sostenere la crescita che, secondo le stime Prometeia, dovrebbe attestarsi a + 0,8%.

Anche il rapporto tra deficit e PIL, seppur significativamente inferiore a quello atteso per l'area Euro, supera il 5,2% rispetto al 2,8% del 2008; l'incidenza del debito pubblico sul PIL risulta in crescita del 10%, in linea con la media europea, sebbene continui ad essere tra le più alte dell'area, tuttavia gli effetti sul disavanzo pubblico del peggioramento del quadro congiunturale sono stati attenuati dalla diminuzione della spesa per interessi.

Per quanto riguarda gli investimenti fissi lordi a prezzi costanti tutte le componenti hanno subito una contrazione. Nei primi tre trimestri gli investimenti in costruzioni sono diminuiti dell' 8,4% mentre la flessione è stata ancor più per gli investimenti in macchinari scesi del 18,2% e dei mezzi di trasporto scesi di ben il 30,1%.

Nel settore degli investimenti in macchinari e attrezzature, contrariamente al settore costruzioni, si è assistito ad un incremento degli investimenti, anche grazie alle agevolazioni fiscali introdotte nel luglio 2009 (Tremonti ter).

Nell'ultimo periodo dell'anno si è assistito al primo dato positivo della produzione industriale dopo oltre un anno, anche se l'attività rimane su livelli molto bassi, prossimi a quelli rilevati all'inizio degli anni 90. Risulta però migliorato il clima di fiducia delle imprese che dovrebbe portare ad un miglioramento della produzione di beni di investimento in quanto i beni di consumo continueranno ad essere poco richiesti coerentemente con il perdurare del clima di sfiducia dei consumatori.

L'indebitamento delle imprese nei confronti del sistema bancario, secondo i dati di Banca d'Italia, ha continuato a rallentare marcatamente, principalmente per la diminuzione dei prestiti erogati da parte del sistema, in particolare alle imprese medio grandi.

Secondo le indicazioni fornite dalle banche italiane nell'ambito dell'Indagine sull'offerta di credito bancario nell'area dell'euro (Bank Lending Survey), il saldo tra le banche che dichiarano di avere operato un irrigidimento dei criteri adottati per la concessione di crediti alle imprese e quelle che riportano un allentamento ha continuato a ridursi rispetto al picco registrato alla fine del 2008.

Nel contesto dello scenario internazionale e nazionale sopra evidenziato lo specifico settore delle farmacie, che comprende oltre 22.000 esercizi, di cui circa 17.000 privati, ai quali si rivolge specificamente la nostra Società, ha assorbito la "riforma" introdotta con la Legge 222 dell'1/10/2007 collegata alla Finanziaria 2008 che introduceva diverse novità quali:

- rimodulazione del tetto sulla spesa farmaceutica dando prospettive di crescita del mercato a rimborso in linea con il PIL;
- certezze di prezzo alle imprese sostituendo il pay back al taglio dei prezzi come strumento di ripiano degli sforamenti al tetto di spesa aggregato e introduce meccanismi di responsabilizzazione delle Regioni nel controllo della spesa;

- maggiori risorse a favore di prezzi remunerativi per i farmaci innovativi (cd. generici);
- rendere più difficile la pratica dello shift prescrittivo dai generici verso i prodotti ancora sotto brevetto.

In tale nuovo contesto normativo complessivamente la spesa farmaceutica netta a carico del SSN, secondo i dati di spesa ad oggi disponibili riguardanti il periodo gennaio – ottobre 2009, resi noti da Federfarma – Federazione Nazionale dei Titolari di Farmacia Italiani - ha proseguito la diminuzione già verificatasi nel 2008, facendo registrare un -1% nel 2009 rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente a fronte di un aumento del numero di ricette del 3%.

L'aumento del numero di ricette, costante ormai da alcuni anni, è probabilmente correlato al calo del numero dei ricoveri in conseguenza di un maggior ricorso all'assistenza farmaceutica territoriale.

Anche nel 2009 le farmacie hanno contribuito in modo rilevante al contenimento della spesa sanitaria, oltre che con la diffusione dei farmaci cd "equivalenti" e con la tempestiva fornitura dei dati analitici dei medicinali erogati in regime di SSN, anche con lo sconto al SSN; nei primi dieci mesi del 2009 le farmacie hanno garantito, proprio con lo sconto, un risparmio di oltre 500 milioni di euro, ai quali si aggiungono oltre 64 milioni di euro derivanti dal pay-back attivato a carico delle farmacie e il contributo aggiuntivo temporaneo per il 2009 ("decreto legge Abruzzo") per un importo complessivo di circa 175 milioni di euro.

Il settore, pur con una ulteriore riduzione della spesa complessiva, ha saputo ampliare il proprio fatturato, a conferma della propria validità e della solidità del proprio mercato che per la sua caratteristica "anelasticità" non ha risentito della globale riduzione di domanda dei propri prodotti. I dati del Report Anifa attestano che il valore complessivo del fatturato del 2009 si è attestato a € 25.579 milioni con un incremento del 3,8% rispetto all'anno precedente; in particolare i farmaci etici hanno concorso per il 67,3% al fatturato complessivo (con un incremento del 3,2% rispetto al 2008), mentre gli altri farmaci (autocura, PMC omeopatici e erboristeria, nutrizionali, parafarmaci, igiene e bellezza) hanno concorso per il 32,7%.

## Il leasing nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin

### Stipulato per prodotto

|                       | 2007          | %             | 2008          | %             | 2009          | %             |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Leasing Strumentale   | 38.952        | 63,4%         | 25.099        | 53,9%         | 17.739        | 88,6%         |
| Leasing Immobiliare   | 7.854         | 12,8%         | 3.933         | 8,4%          | 1.943         | 9,7%          |
| Leasing Nautico       | 13.687        | 22,3%         | 16.250        | 34,9%         | 172           | 0,9%          |
| Leasing Auto          | 967           | 1,6%          | 1.292         | 2,8%          | 165           | 0,8%          |
| <b>Totale leasing</b> | <b>61.460</b> | <b>100,0%</b> | <b>46.574</b> | <b>100,0%</b> | <b>20.019</b> | <b>100,0%</b> |

### Stipulato per fasce d'importo

|                          | 2007          | 2008          | 2009          |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Fino a 25.000            | 2.096         | 595           | 1.101         |
| Da 25.000 a 50.000       | 2.124         | 1.229         | 792           |
| Da 50.000 a a 150.000    | 8.959         | 10.003        | 4.575         |
| Da 150.000 a 250.000     | 15.420        | 6.767         | 3.996         |
| Da 250.000 a 500.000     | 13.186        | 8.606         | 3.900         |
| Da 500.000 a 1.000.000   | 6.586         | 10.899        | 4.146         |
| Da 1.000.000 a 2.000.000 | 5.731         | -             | 1.509         |
| Oltre 2.000.000          | 7.358         | 8.475         | -             |
| <b>Totale</b>            | <b>61.460</b> | <b>46.574</b> | <b>20.019</b> |

Le statistiche della associazione di categoria Assilea riguardanti lo stipulato dell'anno 2009 evidenziano una drastica riduzione del 32,95% per volumi e del 29,16% per numero di contratti stipulati; nell'anno 2009 sono stati complessivamente stipulati n. 274.797 contratti per complessivi € 26.117 milioni; in relazione ai volumi il comparto auto ha subito una contrazione del 32,85%, lo strumentale dell' 31,01% e l'immobiliare del 29,71%.

Per quanto attiene la nostra Società il decremento delle stipule di contratti di leasing dell'ultimo triennio non è stata determinato da meri fattori di mercato bensì, come sopra riferito, ad una precisa politica di budget atta a privilegiare l'investimento in finanziamenti garantiti da cessione ASL. Pur non essendo in grado di definire se effettivamente il settore farmacia possa essere in controtendenza rispetto al mercato, i cui dati sono pesantemente negativi, le richieste pervenute da parte della clientela sono state ben superiori rispetto a quanto effettivamente stipulato. Al fine di offrire alla clientela un ulteriore prodotto, come già accennato, nell'ultimo trimestre dell'anno si è

attivato il leasing operativo: al 31 dicembre 2009 sono stati stipulati n. 16 contratti per complessivi € 133.886 (taglio medio circa € 8.300) per fornitura di attrezzature e strumentazione alle farmacie. Anche quest'anno, pur in presenza di una riduzione dei volumi, Comifin ha privilegiato il consolidamento dell'immagine di efficienza e professionalità acquisite nel settore della farmacia italiana, che le ha permesso nel corso degli anni di ottenere un elevato livello di gradimento da parte della clientela. I contratti di leasing perfezionati hanno riguardato beni strumentale per € 17.605.464, beni immobili per € 1.943.100, autoveicoli per € 164.821 e nautico per € 171.645.

In forza dell'esperienza e della competenza acquisite è rimasta comunque invariata la propria reputazione commerciale tra gli operatori del settore e l'offerta di leasing alla cliente finale farmacia, frutto di una poliennale conoscenza dei fornitori di beni e servizi operanti nelle diverse fasi dell'attività di ristrutturazione delle farmacie così come nella fornitura di apparecchiature farmaceutiche, di arredi e di servizi informatici.

La Società ha altresì mantenuto elevato il proprio apprezzamento fra la rete di consulenti fiscali, in particolare tra gli studi dei commercialisti, specializzati nella gestione amministrativa e fiscale delle farmacie. Infatti l'attività di consulenza fiscale ed amministrativa resa a favore delle farmacie è caratterizzata da un alto grado di specializzazione e da un ridotto numero di soggetti che operano in tale contesto. Per tali ragioni il ristretto numero di consulenti ha costituito, e continua a costituire, un veicolo attraverso il quale la Società ha potuto affermare la propria competenza e professionalità ai clienti farmacisti. Ciò consente alla Società di avvalersi, per la distribuzione dei prodotti oltre che della propria struttura commerciale, anche del flusso di segnalazioni circa le opportunità di business che trae origine dai rapporti consolidati che la Società ha instaurato sia con la propria clientela, sia con i principali fornitori e consulenti della stessa quali, a mero titolo di esempio, imprese specializzate nella fornitura di arredi per farmacie.

## Il finanziamento nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin

### Stipulato per prodotto

|                              | 2007           | 2008           | 2009          |
|------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Finanziamento Ordinario      | 37.955         | 30.728         | 15.586        |
| Finanziamento Straordinario* | 65.407         | 80.101         | 35.893        |
| <b>Totale Finanziamenti</b>  | <b>103.362</b> | <b>110.829</b> | <b>51.479</b> |

\* Finanziamento Straordinario: garantito dalla cessione dei crediti ASL

### Stipulato per fasce d'importo

|                          | 2007           | 2008           | 2009          |
|--------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Fino a 25.000            | 656            | 509            | 276           |
| Da 25.000 a 50.000       | 1.174          | 944            | 395           |
| Da 50.000 a a 150.000    | 6.775          | 5.408          | 3.595         |
| Da 150.000 a 250.000     | 8.486          | 5.807          | 5.058         |
| Da 250.000 a 500.000     | 13.512         | 11.163         | 3.055         |
| Da 500.000 a 1.000.000   | 12.115         | 31.196         | 9.600         |
| Da 1.000.000 a 2.000.000 | 26.571         | 26.205         | 21.100        |
| Oltre 2.000.000          | 34.073         | 29.597         | 8.400         |
| <b>Totale</b>            | <b>103.362</b> | <b>110.829</b> | <b>51.479</b> |

Come si evince dalle tabelle sopra riportate, i finanziamenti garantiti da cessione dei crediti ASL hanno concorso per il 69,7% al totale dello stipulato e i finanziamenti ordinari per il 30,3%. Pur nell'ambito di un budget sviluppato non sulle potenzialità di Comifin rispetto al proprio mercato di riferimento, ma rispetto all'equilibrio della gestione della provvista, i contratti stipulati nell'esercizio hanno portato ad un incremento del 1,38% dei crediti impliciti.

Anche per quanto riguarda i finanziamenti valgono le considerazioni già espresse per i prodotti leasing per quanto attiene al gradimento della clientela di riferimento, quest'anno ancor più marcato tenuto conto della difficoltà di reperimento di fondi anche da parte delle farmacie sul sistema bancario.

## Il factoring nel mercato della farmacia e il posizionamento di Comifin

La seguente tabella mostra i fidi in essere al termine del corrente esercizio:

| Affidamenti            | 2008          | 2009          |
|------------------------|---------------|---------------|
| Fino a 50.000          | 0             | 0             |
| Da 50.000 a 250.000    | 2.380         | 2.740         |
| Da 250.000 a 500.000   | 3.300         | 5.100         |
| Da 500.000 a 1.500.000 | 18.550        | 14.300        |
| Oltre 1.500.000        | 6.500         | 9.150         |
| <b>Totali</b>          | <b>30.730</b> | <b>31.290</b> |

| Numero contratti       | 2008      | 2009      |
|------------------------|-----------|-----------|
| Fino a 50.000          | 0         | 0         |
| Da 50.000 a 250.000    | 13        | 16        |
| Da 250.000 a 500.000   | 8         | 12        |
| Da 500.000 a 1.500.000 | 21        | 18        |
| Oltre 1.500.000        | 3         | 5         |
| <b>Totali</b>          | <b>45</b> | <b>51</b> |

L'attività di factoring, avviata nel dicembre 2007, è ormai pienamente a regime e il prodotto conosciuto e richiesto dalla nostra clientela. L'attività rimane improntata principalmente in ottica di servizio verso clientela già acquisita per operazioni di finanziamento garantite da cessione di credito ASL. Nel corrente esercizio vi è stato non solo il consolidamento dei rapporti già in essere ma un ulteriore e significativo sviluppo dell'attività. I dati di incremento sono i più significativi nell'ambito dei prodotti offerti da Comifin; infatti il turnover si è incrementato di oltre il 31% rispetto allo scorso esercizio.

In relazione al dato totale dell'attività il 82,5% del turnover è riveniente da cessioni effettuateci da farmacie nei confronti del debitore ceduto ASL, mentre il restante 17,5% è riveniente da altri operatori del settore sanità. La rotazione media dei crediti è di circa 158 gg per il turnover assegnatoci dalle farmacie e di 174 gg per quello degli altri operatori.



L' 83,4% dei crediti in outstanding sono vantati verso ASL e il rimanente 16,6% verso aziende del settore privato.

La collocazione geografica dei debitori ceduti per outstanding è così ripartita: Nord 19,6%, Centro 20,6%, Sud e isole 59,8% e rispecchia fedelmente i tempi medi di pagamento della P.A. (ASL) nelle diverse regioni italiane.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE

### Andamento patrimoniale

#### Gli impieghi

*Valori in migliaia di euro*

| <b>IMPIEGHI</b>            | <b>2007</b>    | <b>2008</b>    | <b>2009</b>    |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Crediti verso banche       | 32.685         | 50.399         | 63.547         |
| Crediti verso la clientela | 428.503        | 462.902        | 435.984        |
| Attività materiali         | 609            | 523            | 1.653          |
| Attività immateriali       | 9.384          | 9.336          | 9.340          |
| Altre voci dell'attivo     | 3.207          | 4.575          | 4.372          |
| <b>Totale Attivo</b>       | <b>474.388</b> | <b>527.734</b> | <b>514.896</b> |

Il confronto tra i crediti verso clientela al 31 dicembre 2009 e quelli al 31 dicembre 2008 evidenzia una diminuzione, dipendente sostanzialmente dalla politica sui nuovi investimenti adottata nel corrente esercizio condizionata dal difficile momento dei mercati finanziari che ha limitato lo sviluppo delle attività di impiego, nonostante la tenuta della domanda su tutti i prodotti erogati da Comifin.

## Crediti per attività di leasing

Di seguito si forniscono le ripartizioni dei crediti impliciti, rispettivamente per prodotto, fascia di vita residua e area geografica:

|                       | 2007           | 2008           | 2009           |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|
| Leasing Strumentale   | 99.455         | 91.292         | 73.094         |
| Leasing Immobiliare   | 62.174         | 45.416         | 38.401         |
| Leasing Nautico       | 36.063         | 17.880         | 14.286         |
| Leasing Auto          | 1.913          | 2.088          | 1.505          |
| <b>Totale leasing</b> | <b>199.605</b> | <b>156.676</b> | <b>127.286</b> |

|                       | LEASING STRUMENTALE |               | LEASING IMMOBILIARE |               | LEASING NAUTICO |               |
|-----------------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|-----------------|---------------|
|                       | 2008                | 2009          | 2008                | 2009          | 2008            | 2009          |
| Fino a 36 mesi        | 27.584              | 26.675        | 5.220               | 4.221         | 4.147           | 2.918         |
| Da 36 a 72 mesi       | 39.673              | 29.684        | 12.950              | 8.475         | 4.355           | 8.312         |
| Da 72 a 120 mesi      | 24.035              | 16.735        | 6.977               | 5.691         | 9.378           | 3.056         |
| Oltre 120 mesi        | -                   | -             | 20.269              | 20.014        | -               | -             |
| <b>Totale leasing</b> | <b>91.292</b>       | <b>73.094</b> | <b>45.416</b>       | <b>38.401</b> | <b>17.880</b>   | <b>14.286</b> |

|                       | LEASING AUTO |              | TOTALE         |                |
|-----------------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
|                       | 2008         | 2009         | 2008           | 2009           |
| Fino a 36 mesi        | 1.056        | 957          | 38.007         | 34.771         |
| Da 36 a 72 mesi       | 1.032        | 548          | 58.010         | 47.019         |
| Da 72 a 120 mesi      | -            | -            | 40.390         | 25.482         |
| Oltre 120 mesi        | -            | -            | 20.269         | 20.014         |
| <b>Totale leasing</b> | <b>2.088</b> | <b>1.505</b> | <b>156.676</b> | <b>127.286</b> |

## Crediti per attività di finanziamenti a m/l termine

Di seguito si forniscono, le ripartizioni dei crediti impliciti, rispettivamente per prodotto, fascia di vita residua e area geografica:

|                             | 2007           | 2008           | 2009           |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Finanziamento Ordinario     | 94.745         | 85.630         | 79.205         |
| Finanziamento Straordinario | 112.687        | 184.153        | 194.325        |
| <b>Totale Finanziamenti</b> | <b>207.432</b> | <b>269.783</b> | <b>273.530</b> |

|                             | FINANZ. ORDINARIO |               | FINANZ. STRAORD. |                | TOTALE         |                |
|-----------------------------|-------------------|---------------|------------------|----------------|----------------|----------------|
|                             | 2008              | 2009          | 2008             | 2009           | 2008           | 2009           |
| Fino a 36 mesi              | 13.706            | 14.051        | 3.330            | 7.502          | 17.037         | 21.553         |
| Da 36 a 72 mesi             | 24.719            | 25.419        | 3.651            | 6.189          | 28.370         | 31.608         |
| Da 72 a 120 mesi            | 28.064            | 18.353        | 28.762           | 25.490         | 56.826         | 43.843         |
| Oltre 120 mesi              | 19.141            | 21.382        | 148.409          | 155.144        | 167.550        | 176.526        |
| <b>Totale finanziamenti</b> | <b>85.631</b>     | <b>79.205</b> | <b>184.152</b>   | <b>194.325</b> | <b>269.783</b> | <b>273.530</b> |

|                             | FINANZ. ORDINARIO |               | FINANZ. STRAORD. |                | TOTALE         |                |
|-----------------------------|-------------------|---------------|------------------|----------------|----------------|----------------|
|                             | 2008              | 2009          | 2008             | 2009           | 2008           | 2009           |
| Nord                        | 20.616            | 24.399        | 94.250           | 102.683        | 114.866        | 127.082        |
| Centro                      | 24.930            | 20.266        | 34.832           | 31.162         | 59.762         | 51.428         |
| Sud e Isole                 | 40.085            | 34.540        | 55.070           | 60.480         | 95.155         | 95.020         |
| Esteri                      | -                 | -             | -                | -              | -              | -              |
| <b>Totale Finanziamenti</b> | <b>85.631</b>     | <b>79.205</b> | <b>184.152</b>   | <b>194.325</b> | <b>269.783</b> | <b>273.530</b> |

## Crediti per attività di factoring

Di seguito si fornisce l'andamento nel 2009 e nel 2008 (incrementale) dei rapporti di factoring con suddivisione mensile:

|               | Turnover          |                   | Outstanding |            | Investment |            | Numero rapporti |           |
|---------------|-------------------|-------------------|-------------|------------|------------|------------|-----------------|-----------|
|               | 2008              | 2009              | 2008        | 2009       | 2008       | 2009       | 2008            | 2009      |
| Gennaio       | 471.221           | 2.906.749         | 615.587     | 18.087.644 | 473.350    | 14.950.888 | 4               | -         |
| Febbraio      | 369.332           | 4.704.013         | 568.505     | 20.461.746 | 405.855    | 16.985.098 | 3               | 1         |
| Marzo         | 1.147.763         | 3.591.735         | 1.395.939   | 19.039.746 | 759.718    | 16.321.021 | 1               | -         |
| Aprile        | 1.147.803         | 4.429.563         | 2.139.564   | 20.892.737 | 1.331.036  | 17.165.560 | 5               | -         |
| Maggio        | 2.664.585         | 3.688.540         | 3.988.891   | 20.866.463 | 2.752.665  | 16.822.989 | 5               | 3         |
| Giugno        | 2.446.881         | 3.717.418         | 5.929.743   | 20.683.229 | 4.338.456  | 16.214.571 | 7               | 2         |
| Luglio        | 3.536.758         | 4.270.840         | 8.277.047   | 21.471.927 | 6.026.254  | 16.890.493 | 5               | 2         |
| Agosto        | 3.984.817         | 2.885.172         | 10.862.550  | 20.058.818 | 7.793.201  | 15.241.175 | 8               | -         |
| Settembre     | 4.162.139         | 3.771.587         | 13.172.509  | 20.619.617 | 10.540.225 | 16.065.018 | 5               | 1         |
| Ottobre       | 4.579.056         | 3.229.080         | 16.283.479  | 18.613.319 | 14.169.374 | 15.388.549 | 3               | 1         |
| Novembre      | 4.045.318         | 3.172.922         | 17.514.666  | 18.575.182 | 14.642.068 | 15.393.530 | -               | -         |
| Dicembre      | 5.205.768         | 4.075.951         | 17.342.792  | 18.291.891 | 13.767.912 | 14.616.229 | -               | -         |
| <b>Totale</b> | <b>33.761.441</b> | <b>44.443.570</b> |             |            |            |            | <b>46</b>       | <b>10</b> |

## Il funding

I valori relativi alle passività finanziarie della Società al 31 dicembre 2009, comparati con i due esercizi precedenti, sono riportati nella seguente tabella:

*Valori in migliaia di euro*

| <b>RACCOLTA</b>         | <b>2007</b>    | <b>2008</b>    | <b>2009</b>    |
|-------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Debiti verso banche     | 261.273        | 229.463        | 226.980        |
| Debiti verso clientela  | 6.286          | 8.655          | 10.108         |
| Titoli in circolazione  | 144.493        | 225.667        | 215.463        |
| Passività fiscali       | 3.949          | 10.279         | 5.373          |
| Altre voci del passivo  | 10.573         | 4.934          | 6.822          |
| <b>Patrimonio Netto</b> | <b>47.814</b>  | <b>48.736</b>  | <b>50.150</b>  |
| <b>Totale Passivo</b>   | <b>474.388</b> | <b>527.734</b> | <b>514.896</b> |

Il passivo di Comifin è pari a Euro 514,9 milioni, di cui il 44% rappresentato da debiti verso banche (43,5% nel 2008), il 41,8% da titoli emessi dai veicoli in relazione alle tre operazioni di cartolarizzazione in essere (42,8% nel 2008), il 9,8 % da mezzi propri (9,2% nel 2008) e da altre passività pari al 4,4%.

La Società raccoglie il funding attraverso il sistema bancario e le operazioni di cartolarizzazione. Nel corso dell'esercizio 2009 è continuata la politica per una adeguata gestione del rischio liquidità per l'ottenimento del massimo allineamento tra impieghi e fonti di approvvigionamento sia per tassi che per durate. Infatti è costante la ricerca e l'approvvigionamento di funding a tasso indicizzato e con durate di medio - lungo periodo in linea con gli investimenti aziendali, così da contenere il più possibile il mismatching tra fonti ed impieghi.

L'anno 2009 è stato caratterizzato da estrema prudenza del sistema bancario nell'erogazione di credito verso l'economia reale, situazione purtroppo paragonabile ad una vera e propria stretta creditizia. In quest'ambito la società, che per le proprie caratteristiche non presenta profili di potenziale concorrenza con il mondo bancario tradizionale, in quanto società finanziaria "captive" del mondo della farmacia, non si pone quindi come puro e semplice veicolo di intermediazione del denaro ma come operatore di riferimento a sostegno degli investimenti produttivi destinati alla crescita e allo sviluppo delle farmacie italiane, rappresentative di una parte importante dell'economia reale del paese, ha saputo mantenere il gradimento del sistema bancario permettendo di consolidare i rapporti in essere e ottenendo nuove facilitazioni.

La solidità patrimoniale, la specificità del portafoglio clienti e la redditività che esprime, come conferma anche il presente bilancio, unitamente allo status di intermediario finanziario vigilato ex art. 107 T.U.B. con caratteristiche "equivalenti" alle banche, consentono al sistema bancario di finanziarla con un basso profilo di rischio e con un minore assorbimento di capitale (coefficiente di ponderazione del rischio di credito pari al 20%).

Per quanto attiene alla raccolta presso il sistema bancario la società nel 2009 ha ottenuto nuovi affidamenti per € 34,5 milioni e, a seguito dei trattative iniziate verso la fine dell'anno, ha ricevuto ulteriori nuovi affidamenti nel mese di gennaio 2010 per € 22 milioni; nel contempo nell'anno 2009 ha provveduto a rimborsare due rate di un finanziamento in pool a medio termine per € 26,4 milioni.

Il complessivo affidamento bancario al 31 dicembre 2009 si attesta a € 246 milioni.

Per quanto attiene alle tre operazioni di cartolarizzazione attualmente in essere, la situazione al termine dell'esercizio è la seguente:

- L'operazione posta in essere nel novembre 2005 tramite il veicolo Pharma Finance 2 s.r.l. riguardante la cartolarizzazione di crediti per contratti di leasing e finanziamenti, per la quale si sta procedendo dal luglio 2007 al rimborso delle notes, presenta crediti in portafoglio alla data di chiusura dell'esercizio per € 42,4 milioni.
- L'operazione posta in essere nel gennaio 2008 tramite il veicolo Pharma Finance 3 s.r.l. riguardante la cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione ASL per

un valore massimo di € 200 milioni da chiudere entro il gennaio 2011, presenta crediti in portafoglio al termine dell'esercizio per € 135,6 milioni.

- L'operazione posta in essere nel settembre 2008 tramite il veicolo Pharma Finance s.r.l. riguardante la cartolarizzazione di crediti per contratti di leasing e finanziamenti, per la quale nel gennaio 2010 è terminata la fase di revolving e quindi si procederà dall'aprile 2010 al rimborso delle notes, presenta crediti in portafoglio alla data di chiusura dell'esercizio per € 87,3 milioni.

Sono in corso valutazioni per l'effettuazione di una ulteriore operazione di cartolarizzazione del portafoglio crediti comprendente una fase di warehousing, da effettuarsi con primario istituto bancario in qualità di arranger.

Come si evince da quanto sopra, le politiche di funding sono costantemente improntate alla massima attenuazione di possibili rischi di liquidità e di mismatching che hanno permesso alla Società di superare la fase più acuta di una crisi finanziaria e di liquidità avvenuta sui mercati finanziari dal dopoguerra ad oggi.

## **Il Patrimonio Netto**

| <b>PATRIMONIO NETTO</b> | <b>2008</b>   | <b>2009</b>   |
|-------------------------|---------------|---------------|
| Capitale                | 19.565        | 19.565        |
| Riserva legale          | 464           | 691           |
| Utili a nuovo           | 1.664         | 1.773         |
| Sovraprezzo Azioni      | 22.501        | 22.501        |
| Utile di Esercizio      | 4.542         | 5.620         |
| <b>Patrimonio netto</b> | <b>48.736</b> | <b>50.150</b> |

Il patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2009, al netto dell'importo di € 5,3 milioni proposto quale distribuzione dell'utile dell'esercizio, ammonta ad € 44,8 milioni.

## **Patrimonio di vigilanza**

La Società, in quanto intermediario finanziario iscritto nell'Elenco Speciale ex art. 107 T.U.B., è sottoposta alla vigilanza prudenziale "equivalente" di Banca d'Italia.

Specificativa normativa è stata introdotta a far data dal 31/12/2008 con la completa applicazione dei principi previsti dalla normativa Cd "Basilea II".

La suddetta disciplina si articola sulla definizione di tre Pilastri, costituiti rispettivamente dai Requisiti Patrimoniali Minimi (I Pilastro), dal Processo di Controllo Prudenziale (II Pilastro) e dalla Informativa al Pubblico (III Pilastro).

L'applicazione delle disposizioni relative al II e III Pilastro, oltre all'applicazione delle disposizioni relative al I Pilastro (requisito patrimoniale minimo richiesto fissato al 6%), è funzionale alla definizione dei requisiti "equivalenti" a quelli previsti per le banche, in modo che le esposizioni degli istituti di credito nei confronti degli intermediari così definiti ricevano il medesimo trattamento, ai fini della ponderazione relativa all'assorbimento di capitale, riservato agli enti creditizi.

La normativa di riferimento sulla base della quale è basata la disciplina sopra citata è costituita dalla Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 e successivi aggiornamenti, emanata da Banca d'Italia e dalla successiva Circolare "Manuale per la compilazione delle Segnalazioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale" n. 217 del 5 agosto 1996 e successivi aggiornamenti.

Di seguito si evidenzia il prospetto riportante l'evoluzione del patrimonio di vigilanza nel triennio 2007/2009 già al netto della quota del risultato economico dell'anno che il consiglio di amministrazione ha proposto di distribuire agli azionisti:

| <b>PATRIMONIO DI VIGILANZA</b>        | <b>2007</b>   | <b>2008</b>   | <b>2009</b>   |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Patrimonio di base</b>             |               |               |               |
| Capitale sociale                      | 19.565        | 19.565        | 19.565        |
| Sovraprezzo azioni                    | 22.501        | 22.501        | 22.501        |
| Riserva legale e statutaria           | 264           | 464           | 691           |
| Utile a nuovo                         | 1.482         | 1.664         | 1.773         |
| Utile del periodo                     | 4.002         | 4.542         | 5.620         |
| Dividendo da distribuire              | (3.620)       | (4.207)       | (5.283)       |
| <b>Totale elementi positivi</b>       | <b>44.194</b> | <b>44.529</b> | <b>44.867</b> |
| Immobilizzazioni immateriali          | (9.384)       | (9.336)       | (9.340)       |
| <b>Totale Patrimonio di base</b>      | <b>34.810</b> | <b>35.193</b> | <b>35.527</b> |
| <b>Patrimonio supplementare</b>       | -             | -             | -             |
| <b>Totale elementi positivi</b>       | <b>34.810</b> | <b>35.193</b> | <b>35.527</b> |
| Partecipazioni superiori al 10%       | (16)          | (13)          | (15)          |
| <b>Totale elementi negativi</b>       | <b>(16)</b>   | <b>(13)</b>   | <b>(15)</b>   |
| <b>TOTALE PATRIMONIO DI VIGILANZA</b> | <b>34.794</b> | <b>35.180</b> | <b>35.512</b> |

Dalle elaborazioni effettuate per la predisposizione della base informativa 5, il cui invio all'Organo di Vigilanza è previsto entro il prossimo 25 marzo, il Total Capital Ratio - rapporto tra Patrimonio di vigilanza e totale delle attività ponderate - risulta pari all'8,81% ben oltre la soglia minima del 6% fissata da Banca d'Italia ; il patrimonio di Vigilanza assorbito a fronte delle attività di rischio risulta di Euro 24,2 milioni mentre il patrimonio a presidio dei rischi operativi risulta essere di Euro 2,3 milioni: pertanto l'eccedenza di patrimonio di vigilanza al netto dell'assorbimento previsto per il soddisfacimento dei requisiti richiesti dal primo pilastro di Basilea II , sulla base delle elaborazioni effettuate in corso di adeguata verifica, risulta al 31 dicembre 2009 pari a Euro 9 milioni.

Il resoconto del primo processo di controllo prudenziale (ICAAP) relativo al 31/12/2008, sottoposto alla valutazione dell'Organo di Vigilanza come previsto dalla normativa, ha portato ad un ulteriore assorbimento di capitale interno a fronte dei rischi di II pilastro di Euro 1,5 milioni. L'eccedenza di patrimonio al 31 dicembre 2008 risultante a seguito delle appostazioni effettuate a fronte dei complessivi rischi è risultata di Euro 7,7 milioni.

Stante una sostanziale invarianza degli attivi patrimoniali e dell'attività di rischio, si ritiene che il resoconto ICAAP relativo al 31/12/2009, in corso di redazione, non comporti un significativo scostamento rispetto al precedente.

Il risultato della valutazione effettuata dall'Organo di Vigilanza (SREP) sul resoconto ICAAP al 31 dicembre 2008, oggetto di specifico ordine del giorno dell'incontro effettuato il 27 gennaio scorso presso la sede di Milano di Banca d'Italia, non ha evidenziato particolari rilievi in merito ai processi di costruzione ed ai risultati delle valutazioni. I suggerimenti comunicati dall'Organismo di Vigilanza saranno recepiti integralmente nella relazione finale ICAAP relativa al 31 dicembre 2009 che sarà predisposta ed inviata al regolatore entro il 31 marzo p.v.



## Andamento economico

Di seguito si fornisce tabella comparata del conto economico relativo agli ultimi due esercizi:

| <b>CONTO ECONOMICO</b>  | <b>2008</b>   | <b>2009</b>   | <b>Variazione%</b> |
|---|---------------|---------------|--------------------|
| Margine di interesse  | 13.248        | 17.436        | 31,6%              |
| Commissioni nette   | (429)         | (336)         | -21,7%             |
| Utile da cessione di crediti, dividendi,<br>risultato dell'attività di negoziazione | 2.101         | 131           | -93,8%             |
| <b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>   | <b>14.920</b> | <b>17.231</b> | <b>15,5%</b>       |
| Rettifiche di valore nette su crediti   | (1.917)       | (3.020)       | 57,5%              |
| Spese per il personale  | (3.096)       | (2.907)       | -6,1%              |
| Spese amministrative  | (2.903)       | (2.607)       | -10,2%             |
| Rettifiche di valore nette su attività mat. e immateriali                           | (307)         | (251)         | -18,2%             |
| Accantonamenti netti  | (18)          | (8)           | -55,6%             |
| Altri proventi/oneri di gestione  | 767           | 711           | -7,3%              |
| <b>UTILE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>   | <b>7.446</b>  | <b>9.149</b>  | <b>22,9%</b>       |
| Imposte sul reddito di esercizio  | (2.904)       | (3.529)       | 21,5%              |
| <b>UTILE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>   | <b>4.542</b>  | <b>5.620</b>  | <b>23,7%</b>       |
| <b>ROE</b>  | <b>10,37%</b> | <b>12,62%</b> | <b>21,7%</b>       |
| <b>Cost/income</b>  | <b>42,27%</b> | <b>33,46%</b> | <b>-20,8%</b>      |

Il ROE si è ulteriormente incrementato rispetto al precedente esercizio (+2,25%); il cost/income è invece sostanzialmente diminuito rispetto allo scorso esercizio (-8,81%).

L'incremento del margine di interesse di oltre euro 4 milioni rispetto allo scorso esercizio è stato sostanzialmente determinato:

- dalla maggior redditività della nuova produzione; infatti a partire dall'autunno 2008 e per tutto l'esercizio 2009, date le richieste della clientela ben superiori ai volumi previsti, e grazie a importanti sforzi dell'area commerciale, sono stati privilegiati gli investimenti con spread adeguatamente remunerativi pur mantenendo un profilo estremamente conservativo per quanto attiene la valutazione del rischio.

- dal sistema di indicizzazione dei contratti che prevede le reciproche regolazioni in via posticipata e che pertanto a fronte di una curva dei tassi di riferimento decisamente in diminuzione rispetto agli indici iniziali beneficia del trascinarsi temporale.

Per quanto attiene alle commissioni nette non vi sono state sostanziali variazioni in relazione alle commissioni passive, mentre l'incremento delle commissioni attive è sostanzialmente riferibile a commissioni di factoring.

Il risultato netto dell'attività di negoziazione è riferibile al fair value di swaps di copertura relativi alle operazioni di cartolarizzazione in essere con Pharma Finance S.r.l. e Pharma Finance 2 S.r.l., iscritti in bilancio ai sensi di quanto previsto dai principi IAS.

L'utile da cessione di attività finanziarie, sia per il corrente esercizio sia per il precedente, è stato sostanzialmente determinato, come già riferito in precedenza, da cessione di contratti di leasing.

Per quanto riguarda il significativo incremento delle rettifiche di valore sui crediti, si rinvia alla trattazione del successivo punto "crediti dubbi".

Per quanto attiene alle spese amministrative vi è stato un decremento sostanzialmente determinato sia da un'ulteriore ottimizzazione del controllo dei costi, sia da un maggiore utilizzo delle risorse interne e infragruppo rispetto alle consulenze esterne.

## **Crediti dubbi**

"Il 2009, annus horribilis per l'economia, si è chiuso con un netto peggioramento della qualità del credito bancario, eredità inevitabile della recessione" è quanto indicato nel rapporto mensile dell'ABI con riguardo all'andamento delle sofferenze nel 2009, che vede le sofferenze lorde raggiungere i 59 miliardi di euro con un incremento di quasi il 43%. Anche i dati dell'associazione di categoria Assilea riguardanti il leasing, aggiornati al terzo trimestre 2009, confermano che le attività deteriorate rispetto ai complessivi impieghi hanno superato l'11% con un sostanziale incremento determinatosi nell'anno 2009; i dati in corso di elaborazione riferiti all'anno 2009 confermano il trend e con tutta probabilità la percentuale subirà un ulteriore incremento.

Il peggioramento della qualità del credito è determinato per la generalità delle imprese da un netto calo degli ordini sia di beni di consumo sia di beni di investimento che ha portato ad una drastica riduzione della produzione e conseguentemente dei ricavi. Differentemente nel settore della farmacia il peggioramento della qualità del credito, verificatosi con incidenza percentuale inferiore alla media, non è stato determinato da decremento del fatturato (come indicato in precedenza aumentato del 3,8% - dati Report Anifa) e conseguentemente dei ricavi.

La farmacia italiana si è trovata in lieve difficoltà a seguito di una carenza temporanea di liquidità immediata determinata principalmente da due fattori:

- la drastica e immediata riduzione delle dilazioni di pagamento che erano concesse dai grossisti di medicinali, conseguenza della stretta creditizia del sistema bancario che ha costretto, a cascata, i fornitori intermedi a intervenire sui tempi di pagamento dei loro clienti.
- la lunghezza dei tempi di rimborso delle ASL, in particolar modo nel centro sud.

In tale situazione di mercato della distribuzione la farmacia si è trovata ad affrontare temporanee carenze di liquidità e nell'impossibilità di far fronte a tutti i gli impegni sovrapposti, ha inevitabilmente privilegiato i fornitori di medicinali etici in quanto materia prima per il proseguo dell'attività.

Riteniamo che tale situazione, in quanto non dipendente da diminuzioni di fatturato, possa essere risolta con una graduale normalizzazione della liquidità in tempi brevi. Possiamo quindi ritenere che le posizioni deteriorate nel loro complesso possano ridursi e rientrare nelle basse percentuali storiche del nostro settore.

Nell'esercizio 2009, in continuità con la politica particolarmente attenta nella gestione dei crediti deteriorati che il management della Società ha adottato sin dal 2005, si è ritenuto opportuno adottare un profilo ancor più conservativo nella valutazione dei crediti di dubbia esigibilità che ha portato ad effettuare accantonamenti e passaggi a perdite per oltre € 3 milioni (€ 1,9 milioni nell'esercizio 2008); anche nel corrente esercizio la valutazione analitica ha riguardato tutte le posizioni classificate a sofferenza ed a incaglio.

La tabella sotto riportata riepiloga la movimentazione delle sofferenze e dei relativi fondi analitici rispetto allo scorso esercizio:

| <b>SOFFERENZE</b>               | <b>2008</b> | <b>decrementi</b> | <b>incrementi</b>     | <b>2009</b> |
|---------------------------------|-------------|-------------------|-----------------------|-------------|
| Importo crediti                 | 6.599.660   | 2.090.105         | 8.356.916             | 12.866.471  |
| Numero controparti              | 25          | 8                 | 8                     | 25          |
| <b>ACCANTONAMENTO ANALITICO</b> | <b>2008</b> | <b>utilizzi</b>   | <b>accantonamenti</b> | <b>2009</b> |
| Movimentazione accantonamenti   | 1.957.250   | 541.797           | 1.801.283             | 3.216.735   |

I decrementi pari a € 2.090 mila sono stati determinati da passaggi a perdite di posizioni per € 722 mila, con utilizzo dei fondi analitici stanziati a copertura delle posizioni per € 534 mila, da rimborsi per € 486 mila e da recupero di un bene immobile riveniente da locazione finanziaria iscritto in bilancio al fair value per € 882 mila, disponibile per la vendita.

Il rimborso di maggiore entità (€ 404 mila) si riferisce ad un acconto sul riparto relativo ad una posizione in concordato preventivo, il cui saldo riteniamo possa essere incassato entro il primo semestre 2010.

Gli incrementi delle sofferenze sono sostanzialmente dati da quattro posizioni relative a finanziamenti erogati a farmacie per complessivi € 7,515 milioni.

| <b>SOFFERENZE</b>                     | <b>2009</b> | <b>2008</b> | <b>2007</b> |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Crediti in sofferenza netti/ Impieghi | 2,23%       | 1,00%       | 1,56%       |
| % Copertura Crediti in sofferenza     | 25,00%      | 29,66%      | 21,15%      |

L'importo delle sofferenze è riferito per Euro 9,2 milioni a crediti verso farmacie, mentre per rimanenti Euro 3,6 milioni riguarda crediti per contratti stipulati negli anni passati in settori estranei alla farmacia, in particolare nel settore degli ottici. La copertura dei crediti verso farmacisti è pari al 17% del totale esposizione mentre la copertura riguardante le altre posizioni è pari al 45% del totale esposizione.

Si ritiene opportuno precisare che, rispetto al valore di realizzo dell'avviamento delle attività commerciali in genere, tendenzialmente inconsistente, per quanto riguarda le farmacie la poliennale esperienza maturata nel settore dimostra come, grazie alla specifica normativa in vigore che regola sia la titolarità sia le piante organiche, il valore patrimoniale della licenza consente il recupero spesso integrale dei crediti anche in presenza di procedure concorsuali.

La tabella sotto riportata riepiloga la movimentazione degli incagli e dei relativi fondi analitici rispetto allo scorso esercizio:

| <b>INCAGLI</b>                  | <b>2008</b> | <b>decrementi</b> | <b>incrementi</b>     | <b>2009</b> |
|---------------------------------|-------------|-------------------|-----------------------|-------------|
| Importo crediti                 | 7.743.709   | 5.396.132         | 8.076.682             | 10.424.259  |
| Numero controparti              | 16          | 6                 | 20                    | 30          |
| <b>ACCANTONAMENTO ANALITICO</b> | <b>2008</b> | <b>utilizzi</b>   | <b>accantonamenti</b> | <b>2009</b> |
| Movimentazione accantonamenti   | 1.007.817   | 858.931           | 694.126               | 843.012     |

I decrementi pari a € 5.396 mila sono stati determinati da passaggi a perdite di posizioni per € 1.152 mila, con utilizzo dei fondi analitici stanziati a copertura delle posizioni per € 418 mila, da

rimborsi per € 197 mila, da passaggi a sofferenza per € 3.647 mila e da recupero di una imbarcazione riveniente da locazione finanziaria iscritta in bilancio al fair value per € 400 mila, per le quali sono in corso trattative per la vendita.

Gli incrementi degli incagli sono sostanzialmente dati da due posizioni relative a finanziamenti e leasing immobiliare erogati a farmacie per complessivi € 5,299 milioni.

La percentuale di copertura degli incagli è del 8%.

Le linee di credito oggetto di ristrutturazione ammontano a Euro 4.218.317 e riguardano n. 10 controparti; i pagamenti stanno procedendo con regolarità.

I crediti *past due* sono evidenziati nella seguente tabella:

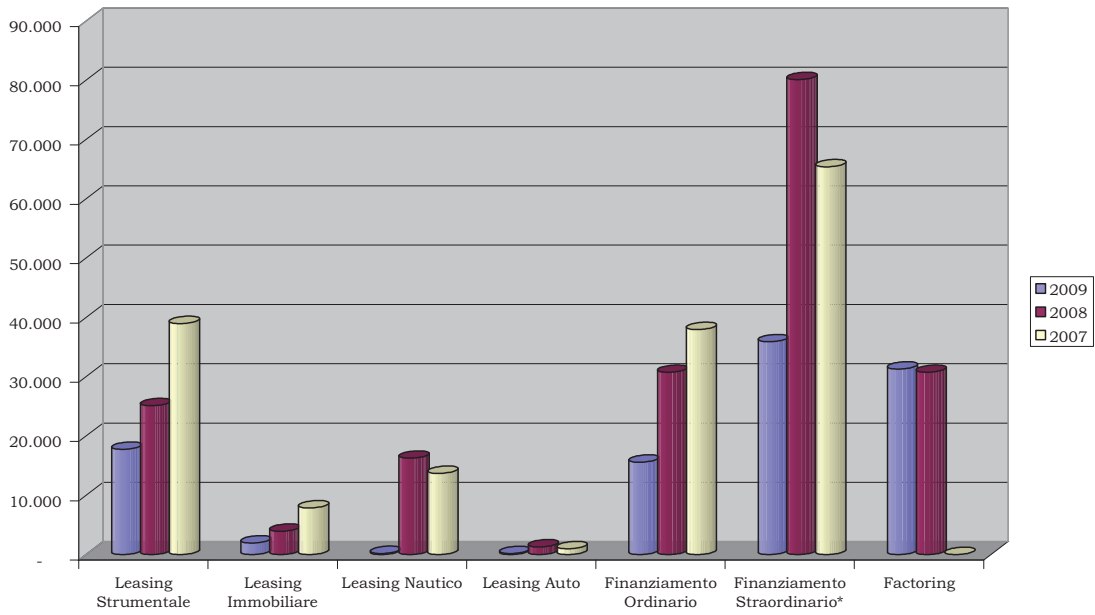
| <b>PAST DUE</b>       |                  |
|-----------------------|------------------|
| Numero controparti    | 104              |
| Credito scaduto       | 1.377.215        |
| Credito implicito     | 7.438.653        |
| <b>Totale crediti</b> | <b>8.815.868</b> |

I crediti ristrutturati e i crediti *past due* sono oggetto di svalutazione collettiva, unitamente ai crediti in bonis.

## **LE ATTIVITÀ DELLE BUSINESS LINES**

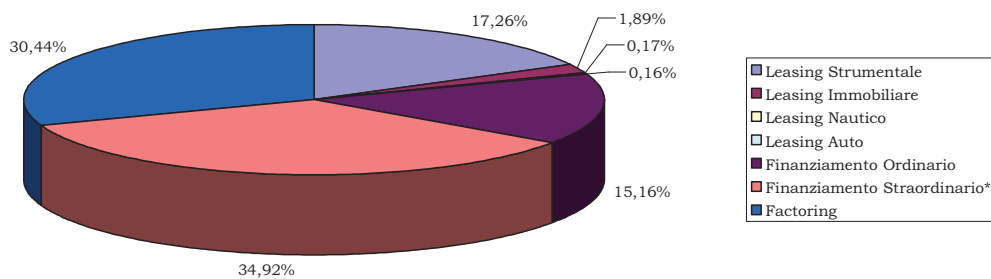
Di seguito si evidenzia un quadro generale della produzione nell'ultimo triennio per tipologia di contratto, percentuale sul totale e numero di contratti stipulati relativi a leasing, finanziamenti e factoring.

**Produzione triennio 2007-2009**

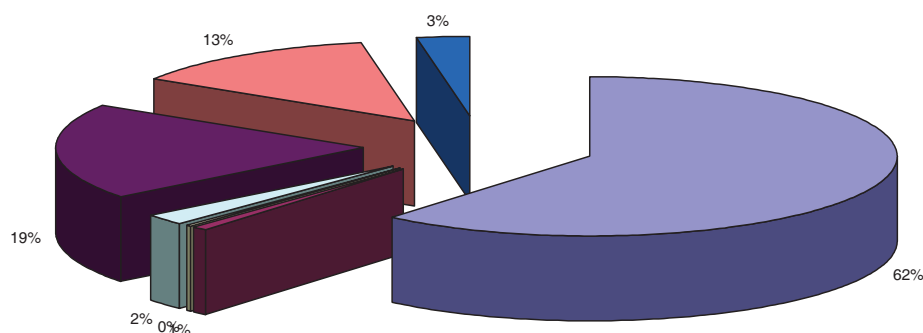


Di seguito la ripartizione per prodotto della produzione anno 2009; per quanto riguarda il factoring sono stati indicati gli affidamenti e il numero di rapporti in essere:

**Produzione 2009**



Ripartizione numero contratti per prodotto anno 2009



■ Leasing Strumentale ■ Leasing Immobiliare □ Leasing Nautico □ Leasing Auto ■ Finanziamento Ordinario ■ Finanziamento Straordinario\* ■ Factoring

## Business del leasing

Le tabelle seguenti mostrano l'evoluzione del numero e del valore dei contratti stipulati suddivisi per prodotto dalla Società durante il 2009 confrontati con il biennio precedente.

|                       | 2009       | 2008       | 2007       |
|-----------------------|------------|------------|------------|
| Leasing Strumentale   | 216        | 267        | 499        |
| Leasing Immobiliare   | 3          | 9          | 19         |
| Leasing Nautico       | 1          | 24         | 24         |
| Leasing Auto          | 8          | 83         | 17         |
| <b>Totale leasing</b> | <b>228</b> | <b>383</b> | <b>559</b> |

|                       | 2007          | Inc%          | 2008          | Inc%          | 2009          | Inc%          |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Leasing Strumentale   | 38.952        | 63,4%         | 25.099        | 53,9%         | 17.739        | 88,6%         |
| Leasing Immobiliare   | 7.854         | 12,8%         | 3.933         | 8,4%          | 1.943         | 9,7%          |
| Leasing Nautico       | 13.687        | 22,3%         | 16.250        | 34,9%         | 172           | 0,9%          |
| Leasing Auto          | 967           | 1,6%          | 1.292         | 2,8%          | 165           | 0,8%          |
| <b>Totale leasing</b> | <b>61.460</b> | <b>100,0%</b> | <b>46.574</b> | <b>100,0%</b> | <b>20.019</b> | <b>100,0%</b> |

## Business dei finanziamenti a medio e lungo termine

Anche nel corrente esercizio, come già detto, gli investimenti dell'esercizio, sono stati concentrati sullo specifico prodotto dei finanziamenti straordinari finalizzati all'acquisto della licenza della farmacia, garantiti da cessione dei crediti ASL, riscontrando il notevole gradimento da parte della clientela e confermando l'elevato grado di specializzazione raggiunto dalla Società. Ciò anche al fine di migliorare la liquidità disponibile in quanto è in corso di warehousing una specifica operazione di cartolarizzazione di crediti derivanti da finanziamenti garantiti da cessione dei crediti ASL.

|                              | 2007           | Inc%          | 2008           | Inc%          | 2009          | Inc%          |
|------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Finanziamento Ordinario      | 37.955         | 36,7%         | 30.728         | 27,7%         | 15.586        | 30,3%         |
| Finanziamento Straordinario* | 65.407         | 63,3%         | 80.101         | 72,3%         | 35.893        | 69,7%         |
| <b>Totale Finanziamenti</b>  | <b>103.362</b> | <b>100,0%</b> | <b>110.829</b> | <b>100,0%</b> | <b>51.479</b> | <b>100,0%</b> |

\* Finanziamento Straordinario: garantito dalla cessione dei crediti ASL

Questa la ripartizione del triennio per numero di contratti decorsi:

|                              | 2007       | 2008       | 2009       |
|------------------------------|------------|------------|------------|
| Finanziamento Ordinario      | 191        | 210        | 69         |
| Finanziamento Straordinario* | 51         | 70         | 47         |
| <b>Totale finanziamenti</b>  | <b>242</b> | <b>280</b> | <b>116</b> |

\* Finanziamento Straordinario: garantito dalla cessione dei crediti ASL

## Business del factoring

Anche l'attività di factoring, seppur contenuta nello sviluppo, è risultata di estremo interesse; la richiesta da parte della clientela è stata sensibilmente superiore all'attività posta in essere nel 2009, che comunque ha avuto un sensibile incremento rispetto all'anno precedente.



Le tabelle mostrano i fidi in essere al 31 dicembre 2009:

| <b>Affidamenti</b>     | <b>2008</b>   | <b>2009</b>   |
|------------------------|---------------|---------------|
| Fino a 50.000          | 0             | 0             |
| Da 50.000 a 250.000    | 2.380         | 2.740         |
| Da 250.000 a 500.000   | 3.300         | 5.100         |
| Da 500.000 a 1.500.000 | 18.550        | 14.300        |
| Oltre 1.500.000        | 6.500         | 9.150         |
| <b>Totali</b>          | <b>30.730</b> | <b>31.290</b> |

| <b>Numero contratti</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> |
|-------------------------|-------------|-------------|
| Fino a 50.000           | 0           | 0           |
| Da 50.000 a 250.000     | 13          | 16          |
| Da 250.000 a 500.000    | 8           | 12          |
| Da 500.000 a 1.500.000  | 21          | 18          |
| Oltre 1.500.000         | 3           | 5           |
| <b>Totali</b>           | <b>45</b>   | <b>51</b>   |

## LE ATTIVITÀ DELLE PRINCIPALI FUNZIONI AZIENDALI

### Struttura organizzativa

Nel corso del corrente esercizio la struttura organizzativa aziendale, ormai consolidata, non ha subito sostanziali modifiche.

L'organigramma risulta adeguato, con gli interventi sistematicamente effettuati, a garantire la qualità dei processi aziendali e il controllo dei medesimi al fine di rendere ulteriormente efficiente l'operatività.

La società ottempera direttamente con il proprio personale a quanto previsto dalle nuove normative introdotte dall'Organo di Vigilanza (Basilea II) con puntualità rispetto alle tempistiche previste.

Anche verso il sistema bancario e il proprio mercato di riferimento, al fine di poterne meglio cogliere le sollecitazioni e le opportunità di business, la rispondenza della struttura risulta adeguata ed efficiente.

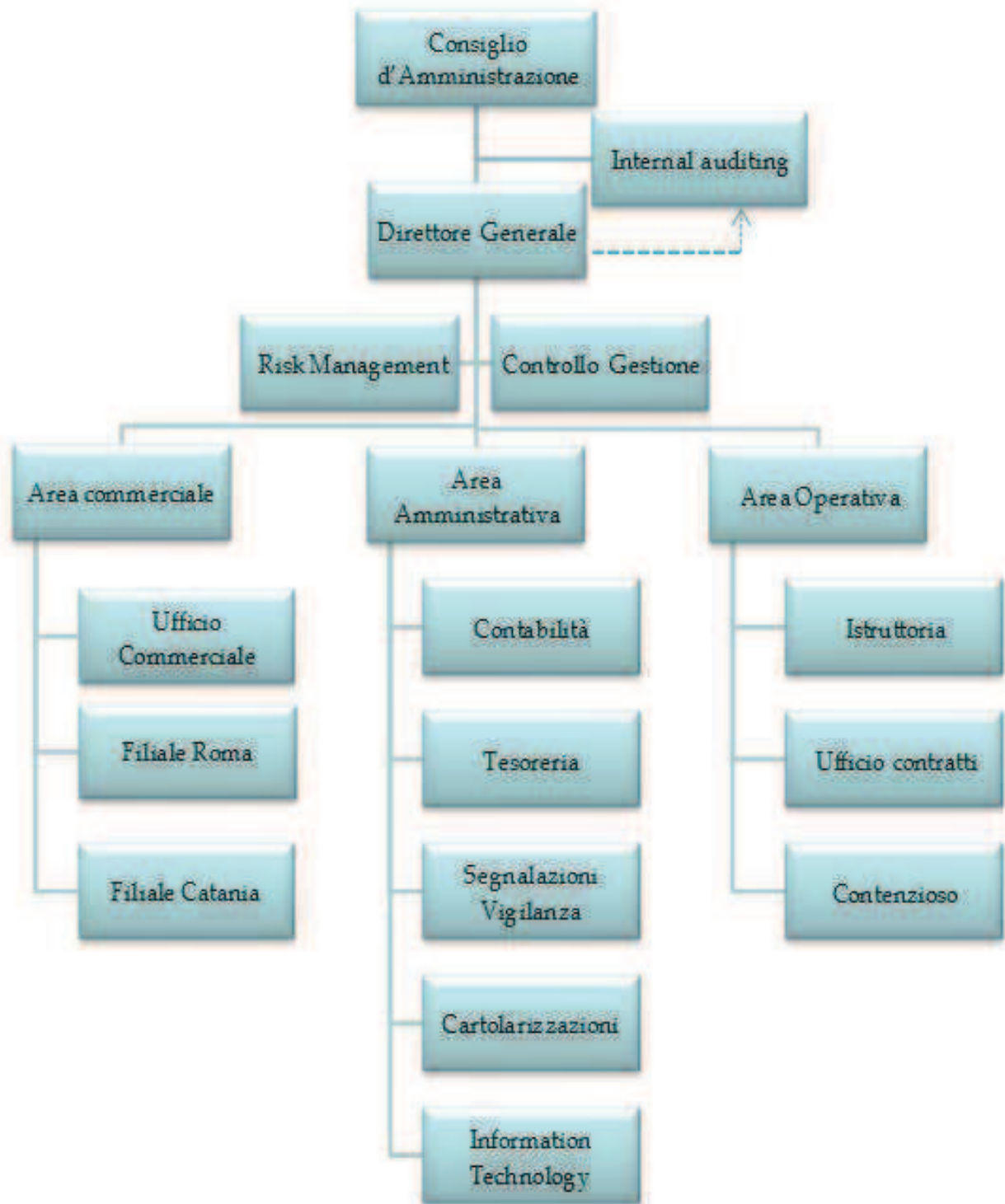
I principali interventi effettuati nel corso del 2009 hanno riguardato l'entrata a pieno regime della funzione di risk management e la razionalizzazione dell'attività dell' Area Operativa alla quale è

stata affidata la responsabilità dell'ufficio contratti migliorando sensibilmente l'efficienza dei processi aziendali.

Alla data odierna l'organico aziendale di 29 unità (30 unità al 31 dicembre 2009) risulta idoneo al sostenimento delle funzioni e delle attività aziendali.

L'organismo di vigilanza previsto dal D.Lgs. 231/2001 è entrato a pieno regime ed ha provveduto alle verifiche di sua competenza sull'attività aziendale.

Di seguito la struttura vigente alla data di stesura della presente nota sulla gestione che sarà inviata all'Organo di Vigilanza in sede di aggiornamento della "relazione sulla struttura organizzativa aziendale":



## **Comunicazione e relazioni esterne**

Il “core business” della società è l'erogazione di servizi finanziari al settore della farmacia italiana. Nel 2009 la società ha continuato a proporre i propri consolidati prodotti alla clientela di riferimento.

Quest'anno si è caratterizzato più che in passato per l'affermazione del marchio e dei prodotti finanziari presso la clientela di riferimento, con una specifica attività commerciale di affiancamento alla categoria dei farmacisti, collaborando con le varie associazioni presenti sul territorio, per approfondire i bisogni degli associati, e con il costante rapporto con i fornitori di beni e di servizi al settore.

Nel corrente anno è stato integrato lo specifico “servizio clienti”, messo a disposizione della clientela quale canale comunicativo preferenziale, recependo anche le direttive emanate dall'Organo di Vigilanza relative all'Arbitro Bancario Finanziario. Tale servizio, che si va ad aggiungere a quelli già in essere al fine di rendere più immediate ed organiche le relazioni ed i contatti con la clientela nella fase successiva a quella di perfezionamento dei contratti, è gestito dalla Direzione Operativa e dalle strutture facenti capo alla stessa e, con particolare riferimento alla gestione dei reclami, è vigente apposito regolamento interno redatto sulla base della summenzionata normativa emanata in relazione all'Arbitro Bancario Finanziario.

Sono stati a tal fine istituiti indirizzo di posta elettronica, numero telefonico e fax dedicati alla clientela; sono inoltre disponibili specifiche informazioni sul sito internet aziendale per rendere la massima pubblicità e trasparenza al servizio; al personale di sede e di filiale è stata data adeguata informativa per l'operatività relativa.

## **Marketing**

L'esercizio 2009 ha visto il consolidamento del prodotto factoring, introdotto nel dicembre 2007 e sviluppato lo scorso esercizio; nel corrente anno si è inoltre realizzato il prodotto del leasing operativo, che si è dimostrato immediatamente gradito dalla clientela. Tale attività, sviluppata in convenzioni con primari fornitori specializzati del settore, riguarda specifici beni per le farmacie quali, ad esempio: insegne, croci, bilance e dispensatori automatici di medicinali.

La comunicazione istituzionale su riviste di settore è stata potenziata con inserzioni sulle principali testate e, in particolare, con la propria presenza sul Magazine “Essere & Benessere” realizzato dalla divisione editoriale del gruppo e distribuito in oltre 100.000 copie mensili in tutti i punti vendita (farmacie e parafarmacie) ad insegna Essere Benessere.

Come ormai consuetudine, la società ha presenziato all' annuale appuntamento organizzato dalla Federfarma denominato "Cosmofarma 2009", tenutosi a Bologna. L'evento, realizzato in sinergia con le società del Gruppo FD, ha consentito di ottenere ampia visibilità e importanti contatti con la propria clientela potenziale.

## **Commerciale**

L' attività commerciale dell' anno è stata influenzata, come già più volte riferito, dalla particolare politica di budget adottata. In tale contesto la struttura commerciale non ha avuto particolari difficoltà per il conseguimento degli obiettivi. Contemporaneamente si è provveduto a consolidare i contatti con tutti gli operatori del mercato al fine di investire per una futura e auspicabile ripresa a pieno regime delle attività di impiego a sostegno della domanda di investimenti che il settore continua a esprimere.

Nel corrente anno l'attività commerciale è stata inoltre rivolta a supporto del monitoraggio e del recupero di crediti scaduti, con interventi diretti presso la clientela.

## **Pianificazione e Controllo**

Nel corso del 2009 può dirsi portata a termine la fase di riorganizzazione interna iniziata nell'anno 2006, con una adeguata allocazione delle risorse per far fronte all'operatività ed alla compliance aziendale.

Il monitoraggio delle attività aziendali è sistematico, tramite la predisposizione di periodica reportistica verso l'alta direzione e il consiglio di amministrazione, nonché tramite un controllo di gestione che ha permesso altresì di migliorare i processi di pianificazione. E' in corso di definizione un adeguato processo per la gestione della funzione di "Compliance" aziendale, che verrà sottoposta al Consiglio di Amministrazione in occasione dell' aggiornamento della relazione sulla struttura organizzativa che, approvata, sarà trasmessa entro i termini previsti, all'Organismo di Vigilanza.

Sono in corso di predisposizione, sulla base delle indicazioni strategiche indicate dal Consiglio di amministrazione, il budget annuale e il piano triennale. Con cadenza trimestrale sono stati effettuati reports di "reforecast" sulla base dell'andamento effettivo dell'attività aziendale.

## Finanza

Come già riferito nella sezione relativa all'andamento della gestione trattando del funding, la società ha prontamente posto in essere una politica di estrema prudenza al fine di minimizzare eventuali rischi di liquidità determinati dalla crisi dei mercati finanziari.

E' continuata la politica di consolidamento delle fonti di approvvigionamento affiancando ai più importanti gruppi bancari ulteriori nuovi rapporti , che hanno permesso un maggiore frazionamento degli affidamenti, i quali ammontano alla chiusura dell'esercizio a circa € 246 milioni.

La società, in forza della buona redditività dei propri impieghi e della qualità del portafoglio, è riuscita a contenere con buoni risultati il rialzo del costo della provvista migliorando sensibilmente il proprio margine di interesse rispetto allo scorso esercizio.

Continua l'operatività rivolta alla cartolarizzazione dei crediti, ritenuto canale strategico per un adeguato rapporto fonti impieghi.

## Organico

Le risorse medie dell'ultimo quadriennio sono indicate nella tabella sotto riportata:

|                                    | 2006      | 2007      | 2008      | 2009      |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| a) dirigenti                       | 2         | 3         | 4         | 4         |
| b) totale quadri                   | 4         | 6         | 7         | 8         |
| c) impiegati                       | 15        | 18        | 19        | 17        |
| <b>Totale personale dipendente</b> | <b>21</b> | <b>27</b> | <b>30</b> | <b>29</b> |

Il personale effettivo in forza alla data odierna è di n. 29 unità così suddivise:

n. 4 dirigenti

n. 8 quadri direttivi

n. 17 impiegati

L'organico aziendale è composto da n. 12 donne (12 impiegate) e da n. 17 uomini ( n. 5 impiegati, n. 8 quadri e n. 4 dirigenti); l'età media delle risorse in organico è di 39 anni e l'anzianità lavorativa aziendale è di 4,6 anni.

Tutto il personale è assunto con contratto a tempo indeterminato ad eccezione di una risorsa con contratto a tempo determinato per sostituzione maternità.

La retribuzione media lorda del personale (RAL) per l'anno 2009 risulta globalmente di € 45.779, mentre quella relativa ai lavoratori a tempo determinato risulta di € 22.610.

Come si evince chiaramente dalla tabella sopra riportata, le assunzioni sono state di grande rilevanza al fine di supportare adeguatamente la crescita aziendale: si è passati da n. 15 impiegati, n. 4 quadri e n. 2 dirigenti al 31/12/2006 a n. 17 impiegati, n. 8 quadri e n. 4 dirigenti alla data odierna.

Attualmente l'organico è adeguato a supportare la struttura aziendale. Nel corso dell'anno sono stati effettuati distaccamenti temporanei verso società del gruppo di n. 2 unità.

Nel corso dell'anno 2009 è stata assunta una nuova impiegata per sostituzione maternità e si è concluso un rapporto a tempo determinato riguardante un impiegato.

La spesa per la formazione del personale è stata di € 5.620, principalmente relativa a corsi e convegni organizzati dall'associazione di categoria Assilea e all'aggiornamento sulle normative ISVAP.

Sono inoltre state effettuate complessivamente n. 163 ore di formazione interna.

Il personale impiegato in azienda, svolge le proprie funzioni negli uffici della sede di Segrate e delle filiali di Roma e Catania. La struttura commerciale si muove all'esterno per l'attività di contatto e conclusione dei contratti.

L'ambiente di lavoro, gli arredi e le apparecchiature utilizzate per l'attività sono conformi alla vigente normativa. Nel mese di dicembre 2008 è stato redatto il "Documento unico per la valutazione dei rischi" dal quale non sono emersi elementi di criticità. Nel mese di febbraio 2009 sono state effettuate le visite mediche periodiche al personale della sede di Segrate con giudizio positivo in relazione alla idoneità lavorativa. Nel gennaio 2010 è stata effettuata una "prova di evacuazione" riguardante gli uffici di Segrate.

Nel corso del 2009 le assenze per maternità hanno riguardato n. 2 dipendenti.

Le assenze per malattia non hanno assunto valori di particolare rilevanza mantenendosi su livelli di carattere fisiologico: il numero complessivo di assenze è stato di 126 giornate lavorative. Non si sono registrati infortuni sul lavoro.

Il Consiglio di amministrazione ringrazia tutto il personale per l'attività lavorativa, svolta con professionalità e impegno anche nel difficile anno appena trascorso.

## **Sistema Informativo**

Il sistema informativo adottato nel 2006, e opportunamente integrato nel corso degli anni seguenti, risulta adeguato alla gestione delle attività aziendali.

Il sistema è composto da sottosistemi integrati di Anagrafe, Adempimenti (relativo agli adempimenti obbligatori in materia di segnalazioni di vigilanza, centrale rischi, usura, antiriciclaggio, antiterrorismo, anagrafe tributaria e trasparenza), Commerciale (per preventivazione), Contratti (loans, leasing finanziario, leasing operativo), Contabilità, Cespiti, Contenzioso, Cartolarizzazioni, Direzionale (relativo alla principale reportistica aziendale), Tassi e cambi, Funzioni di servizio (ad uso esclusivo dell'amministratore di sistema); per le sue caratteristiche di modularità è facilmente integrabile con personalizzazioni atte a migliorare sia le attività gestionali tipiche aziendali, sia gli obbligatori adeguamenti alle nuove normative alle quali è sottoposta la nostra società in quanto intermediario finanziario.

Nel corrente esercizio sono stati aggiunti al sistema informativo importanti moduli: credit analysis e impairment; sono in corso di implementazione nuovi moduli di rilevante importanza per una migliore automazione dei processi gestionali (archiviazione ottica dei documenti, nota integrativa). E' stata inoltre acquistata la licenza d'uso del software per gestione ed elaborazione interna delle segnalazioni di vigilanza (basi informative e CR) al fine di predisporre direttamente i dati da trasmettere all'Organo di Vigilanza, funzione in precedenza esternalizzata.

Esclusivamente per l'attività gestionale del factoring è utilizzato un sistema di comprovata affidabilità, in outsourcing, e perfettamente interfacciato con il sistema informativo in uso.

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati interventi di aggiornamento sull'hardware con acquisto di n. 2 nuovi server su cui è stata installata la versione aggiornata dell'SQL (ver.2008) e su cui migrare nel corso del primo trimestre 2010, previa attività di collaudo, il Sistema Informativo Finanziario di Comifin, nonché di nuovi computer per l'aggiornamento di alcune postazioni di lavoro. Altri importanti interventi sono stati effettuati per l'aggiornamento del software con particolare riferimento all'office automation, in fase di aggiornamento su tutte le postazioni di lavoro del personale.

Sono state recepite le nuove direttive introdotte dalla normativa (Provvedimento del Garante Privacy del 27 novembre 2008 e successive modifiche) riguardante il monitoraggio degli accessi e le nomine del personale addetto alla gestione e manutenzione degli strumenti elettronici.



La sicurezza dei dati aziendali è sempre adeguatamente monitorata; particolare attenzione è rivolta agli accessi ai sistemi informativi da parte degli utenti, con password personali avanzate con scadenza periodica, nonché con profili differenziati e funzionali all'attività svolta.

Le attività aziendali tramite posta elettronica e internet sono presidiate con apposito "firewall" a protezione dagli accessi esterni. E' presente un programma antivirus con monitoraggio e reportistica delle rilevazioni centralizzata sul server di sistema, sistematicamente aggiornato e schedulato automaticamente su ogni postazione di lavoro.

E' effettuato un backup giornaliero automatico dei dati aziendali su appositi nastri che, con cadenze determinate, vengono archiviati presso locali esterni all'azienda.

E' entrato in funzione nell'esercizio il servizio di "business continuity" affidato a società primaria del settore.

L'ultimo documento programmatico sulla sicurezza dei dati di cui al D. Lgs. 196/2003 è stato redatto nel marzo 2009 ed è attualmente in corso di revisione e aggiornamento che sarà effettuato entro i termini previsti dalla normativa.

Nell'esercizio è stata commissionata a primaria società del settore una Gap Analysis per la verifica del sistema di gestione della sicurezza delle informazioni sul modello dello standard ISO-27001 e un Assessment tecnologico sulle architetture Hardware, Software e di rete che asservono all'intero sistema informativo della società.

I risultati di tale attività, in corso di analisi, saranno utilizzati per la pianificazione di eventuali interventi finalizzati al miglioramento della sicurezza e delle performance del sistema informativo.

## **Ricerca e Sviluppo**

Nel corso dell'esercizio 2009 non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo.

## **Risk Management**

L'attività di risk management, in staff alla Direzione Generale, è orientata all'individuazione e al monitoraggio di tutti i rischi aziendali nonché alla predisposizione di apposita reportistica periodica da destinare agli organi di alta direzione e al consiglio di amministrazione. Nel primo trimestre dell'esercizio l'attività della funzione si è particolarmente rivolta all'attuazione di quanto previsto dalla normativa di cui al primo e secondo pilastro di "Basilea 2" con particolare

riferimento alla realizzazione e implementazione nelle procedure aziendali del processo ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process). Il documento finale è stato inoltrato all'Organo di Vigilanza entro il termine previsto ( 31 marzo 2009); sono state inoltre effettuate le attività inerenti le comunicazioni istituzionali previste dal terzo pilastro.

Come riferito in precedenza, l'Organo di Vigilanza non ha evidenziato particolari rilievi in merito ai processi di costruzione ed ai risultati dell' autovalutazione effettuata nel processo ICAAP relativo al 31/12/2008. Pertanto l'ICAAP al 31/12/2009 sarà redatto con i medesimi criteri del precedente, integrato con i suggerimenti comunicati dall'Organismo di Vigilanza e trasmesso nei termini previsti alla Banca d'Italia.

Nel corso dell'anno, oltre all' attività di monitoraggio dei rischi e di reportistica svolta, con l'implementazione del modulo riguardante il credit analysis, si è altresì provveduto ad effettuare una analisi più approfondita e storica dal 2006 delle posizioni deteriorate che ha permesso di calcolare PD e LGD direttamente tramite il sistema informativo aziendale. Tale processo di analisi sulle serie storiche relative ai default ed ai passaggi a perdita inserite a sistema ha permesso di applicare il modello di calcolo degli accantonamenti collettivi direttamente tramite il modulo di credit analysis.

## **RISCHI FINANZIARI E STRATEGIE DI GESTIONE E DI CONTROLLO**

Preliminarmente è importante segnalare che i rischi sotto specificati sono oggetto di specifica analisi e valutazione nell'ambito della costruzione dell' ICAAP, di cui al secondo pilastro "Basilea 2".

### **Rischi di mercato**

La Società non ha all'attivo portafoglio di negoziazione.

### **Rischio di concentrazione**

Tale rischio è principalmente riconducibile alla concentrazione dei propri crediti nei confronti di farmacisti ed a eventuali evoluzioni del mercato del settore. Peraltro la oltre ventennale attività nel settore di riferimento permette al management di avere una visione di assoluta tranquillità sull'andamento e sullo sviluppo della nicchia di mercato in cui la Società opera. Si evidenzia

comunque che tale segmento di mercato storicamente ha un basso contenuto di rischio di default anche per la funzione di pubblica utilità della farmacia (salvaguardia della continuità di esercizio della attività). Anche l'attuale stato dell'economia non ha inciso sul settore in modo rilevante.

### **Rischi sui tassi d'interesse**

Gli impieghi sono sostanzialmente a tasso variabile parametrato all'indice "Euribor"; i contratti a tasso fisso in portafoglio al 31 dicembre 2009 ammontano a circa 5,3 milioni, pari a circa l'1% del totale crediti in bilancio.

La provvista, parimenti, è effettuata a tasso variabile ancorato al medesimo indice.

La Società quindi non risulta esposta a sostanziali rischi di variazioni dei tassi d'interesse.

### **Rischio di prezzo**

La Società è sottoposta a tale rischio marginalmente, in relazione ai contratti di leasing "cd. aperti", in cui la spesa viene ripartita su più fornitori nell'ambito temporale di effettuazione delle consegne dei beni; il contenimento del rischio viene perseguito mediante la determinazione di un periodo massimo per l'utilizzo da parte del cliente della somma messa a disposizione.

### **Rischio di cambio**

La Società non assume rischi di cambio e non sono in essere contratti in valuta.

Le operazioni di provvista in essere sono esclusivamente in Euro.

### **Rischio di liquidità**

Comifin S.p.A. effettua la sua provvista come compiutamente descritto nell'ambito dell'andamento patrimoniale nel paragrafo "funding" e nelle principali attività delle funzioni aziendali al paragrafo "finanza".

La strategia aziendale di "matching" degli impieghi, con una provvista di durata simile al fine di minimizzare i rischi relativi a possibili squilibri finanziari di breve periodo, è costantemente monitorata dalla tesoreria. Al fine di mitigare il rischio i rapporti di affidamento ordinari, soggetti a revoca, sono distribuiti su diversi istituti di credito; inoltre vi è un sistematico ricorso ad operazioni di cartolarizzazione dei crediti in portafoglio.

Con particolare riferimento alla tensione tuttora vigente sul sistema bancario la società anche quest'anno si è mossa tempestivamente al fine di anticipare eventuali rischi di temporanea carenza di liquidità.

Per quanto attiene al potenziale rischio di liquidità, come per lo scorso anno, sono previste sistematiche analisi quantitative dei flussi finanziari attivi e passivi per l'anno 2010; i risultati di tali analisi, determinando il fabbisogno necessario per far fronte all'incremento degli impieghi, evidenzieranno preventivamente le disponibilità sulle attuali linee di affidamento a breve termine e l'eventuale ulteriore fabbisogno finanziario.

### **Stagionalità delle attività**

Le attività della Società non sono soggette a particolari fenomeni di stagionalità.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Azionariato**

Al 31 dicembre 2009 il capitale sociale di Comifin S.p.A. pari a 19.565.217 azioni del valore nominale di Euro 1 era così suddiviso:

|                        |                   |         |
|------------------------|-------------------|---------|
| FD Investimenti S.r.l. | 10.800.000 azioni | 55,20%  |
| Ausida S.r.l.          | 1.350.000 azioni  | 6,90%   |
| Ars Fabia S.r.l.       | 1.350.000 azioni  | 6,90%   |
| MD Evolution           | 6.065.217 azioni  | 31,00%  |
| Totale                 | 19.565.217 azioni | 100,00% |

Durante l'esercizio non sono state detenute azioni proprie e della controllante, né vi sono state variazioni nella compagine sociale.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il budget aziendale per l'esercizio 2010 ed il business plan triennale 2010/2012 sono in corso di definizione.

Per quanto attiene alla situazione generale del mercato il PIL in leggera crescita e un miglioramento del clima di fiducia da parte di imprese e (parzialmente) dei consumatori, seppur indicatori da utilizzare con cautela, mostrano i primi sintomi di una lenta ripresa dell'economia dalla recessione. La domanda di Comifin caratterizzata da una tipica anelasticità, che ha consentito al settore di risentire marginalmente della situazione di crisi e l'approfondita conoscenza del mercato di riferimento unitamente alla consolidata capacità distributiva e commerciale permettono di auspicare la ripresa della crescita degli impieghi aziendali.

Tuttavia la strategia aziendale almeno per i primi sei mesi dell'anno sarà improntata ancora alla prudenza, dando priorità al reperimento di adeguato funding rispetto alla crescita degli investimenti aziendali: pertanto il budget per il 2010 in corso di definizione per la presentazione e approvazione al consiglio di amministrazione sarà sempre più incentrato sulle attività "core" di finanziamento, leasing e factoring alle farmacie con volumi modulati al funding, mantenendo inalterata la redditività. Tale focalizzazione consentirà il mantenimento dei margini finanziari a fronte di un rischio comunque contenuto.

Sarà inoltre elaborato il piano triennale 2010 - 2012, improntando la gestione aziendale ad una continuità operativa caratterizzata dalla massima prudenza e attenzione nel valutare correttamente i tempi di superamento della crisi, prospettati già a partire dal 2010.

Come ormai consueto, il budget e il piano strategico triennale saranno soggetti ad analisi periodiche sulla base dei dati di forecast ed a eventuali revisioni.

Tale strategia, in continuità e come confermato già nello scorso esercizio, permette di garantire l'operatività nel presupposto della continuità aziendale certi di avere adottato gli strumenti più idonei per la prevenzione e la mitigazione di eventuali fattori di incertezza che possano influenzare la gestione aziendale.

Per quanto attiene all'inizio del corrente esercizio nel mese di gennaio 2010 sono stati perfezionati contratti per € 2,7 milioni e il turnover relativo al factoring è risultato pari a € 2,9 milioni; alla fine del mese di gennaio 2010 si è provveduto, nell'ambito del revolving relativo all'operazione posta in essere con il veicolo Pharma Finance, alla cessione di un portafoglio di circa € 6,5 milioni.

Non vi sono fatti rilevanti da segnalare tra la chiusura dell'esercizio e la redazione della presente relazione sulla gestione.

## PROGETTO DESTINAZIONE DELL'UTILE

Nel contesto internazionale e nazionale più volte richiamato nella presente relazione, la società nel corrente esercizio ha confermato e migliorato la propria capacità di reddito con un bilancio che chiude con un utile netto di € 5.620.537,42.

Invitando i Signori Azionisti ad approvare il presente bilancio così come presentato, si propone all'Assemblea di destinare l'utile netto dell'esercizio 2009 come segue:

- quanto a Euro 281.026,87 a riserva legale;
- quanto a Euro 5.282.608,59 a titolo di dividendo, pari ad euro 0,27 per azione ;
- quanto a Euro 56.901,96 ad utili a nuovo.

Comifin S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dr. Fabio Pedretti

Redecesio di Segrate, 18 febbraio 2010

# Comifin S.p.A.

Sede Sociale - Segrate (frazione Redecesio)- Via Calabria, 22  
Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 19.565.217  
Registro Imprese e Codice Fiscale di Milano n° 03328610963  
Direzione e coordinamento: FD Consultants S.p.A.

## Bilancio al 31 dicembre 2009

### STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in unità di Euro)

|      | Voci dell'attivo              | 31-dic-09          | 31-dic-08          |
|------|-------------------------------|--------------------|--------------------|
| 10.  | Cassa e disponibilità liquide | 6.142              | 1.376              |
| 60.  | Crediti                       | 499.530.486        | 513.300.654        |
| 90.  | Partecipazioni                | 15.228             | 13.500             |
| 100. | Attività materiali            | 1.653.301          | 522.898            |
| 110. | Attività immateriali          | 9.339.741          | 9.335.796          |
| 120. | Attività fiscali              | 3.962.559          | 3.932.273          |
|      | a) correnti                   | 2.908.566          | 2.819.750          |
|      | b) anticipate                 | 1.053.993          | 1.112.523          |
| 140. | Altre Attività                | 388.741            | 627.303            |
|      | <b>Totale dell'attivo</b>     | <b>514.896.198</b> | <b>527.733.800</b> |

(importi espressi in unità di Euro)

|      | Voci del passivo e del patrimonio netto          | 31-dic-09          | 31-dic-08          |
|------|--|--------------------|--------------------|
| 10.  | Debiti   | 237.087.902        | 238.118.031        |
| 20.  | Titoli in circolazione                           | 215.463.433        | 225.667.370        |
| 30.  | Passività finanziarie di negoziazione            | 521.690            | 127.650            |
| 70.  | Passività fiscali:                               | 5.371.522          | 10.278.688         |
|      | a) correnti                                      | 3.949.935          | 9.137.005          |
|      | b) differite                                     | 1.421.587          | 1.141.683          |
| 90.  | Altre passività                                  | 5.717.938          | 4.283.521          |
| 100. | Trattamento di fine rapporto del personale       | 414.836            | 364.761            |
| 110. | Fondi per rischi e oneri:                        | 168.667            | 157.585            |
|      | b) altri fondi                                   | 168.667            | 157.585            |
| 120. | Capitale   | 19.565.217         | 19.565.217         |
| 150. | Sovrapprezzi di emissione                        | 22.500.661         | 22.500.661         |
| 160. | Riserve  | 2.463.795          | 2.128.465          |
| 180. | Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)                | 5.620.537          | 4.541.851          |
|      | <b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b> | <b>514.896.198</b> | <b>527.733.800</b> |

## CONTO ECONOMICO

(importi espressi in unità di Euro)

|      | Voci   | 31-dic-09         | 31-dic-08         |
|------|--|-------------------|-------------------|
| 10.  | Interessi attivi e proventi assimilati                                   | 29.884.051        | 38.992.160        |
| 20.  | Interessi passivi e oneri assimilati                                     | (12.447.613)      | (25.743.874)      |
|      | <b>Margine di interesse</b>  | <b>17.436.438</b> | <b>13.248.286</b> |
| 30.  | Commissioni attive   | 250.196           | 125.137           |
| 40.  | Commissioni passive  | (586.173)         | (554.641)         |
|      | <b>Commissione nette</b>   | <b>(335.977)</b>  | <b>(429.504)</b>  |
| 60.  | Risultato netto dell'attività di negoziazione                            | (338.902)         | 235.170           |
| 90.  | Utile/perdita da cessione o riacquisto di:                               | 469.470           | 1.865.680         |
|      | a) attività finanziarie  | 469.470           | 1.865.680         |
|      | <b>Margine di intermediazione</b>  | <b>17.231.029</b> | <b>14.919.632</b> |
| 100. | Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:                | (3.019.523)       | (1.916.885)       |
|      | a) attività finanziarie  | (3.019.523)       | (1.916.885)       |
| 110. | Spese amministrative:  | (5.514.124)       | (5.998.939)       |
|      | a) spese per il personale  | (2.907.317)       | (3.095.929)       |
|      | b) altre spese amministrative  | (2.606.807)       | (2.903.010)       |
| 120. | Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali                 | (139.635)         | (166.305)         |
| 130. | Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali               | (111.412)         | (140.762)         |
| 150. | Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri                         | (7.512)           | (17.638)          |
| 160. | Altri proventi e oneri di gestione                                       | 722.990           | 766.509           |
|      | <b>Risultato della Gestione Operativa</b>                                | <b>9.161.813</b>  | <b>7.445.611</b>  |
| 170. | Utili (Perdite) delle partecipazioni                                     | (12.773)          | -                 |
|      | <b>Utile (Perdite) della operatività corrente al lordo delle imposte</b> | <b>9.149.040</b>  | <b>7.445.611</b>  |
| 190. | Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente             | (3.528.503)       | (2.903.760)       |
|      | <b>Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b> | <b>5.620.537</b>  | <b>4.541.851</b>  |
|      | <b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>                                       | <b>5.620.537</b>  | <b>4.541.851</b>  |

Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione

Redeceso di Segrate, 18 febbraio 2010



**Prospetto analitico della redditività complessiva**

|      | <b>Voci</b>   | <b>Importo Lordo</b> | <b>Imposta sul reddito</b> | <b>Importo netto</b> |
|------|---|----------------------|----------------------------|----------------------|
| 10.  | <b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>  | 9.149.040            | (3.528.503)                | 5.620.537            |
| 20.  | Altre componenti reddituali<br><b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b><br>a) variazioni di <i>fair value</i><br>b) rigiro a conto economico<br>- rettifiche da deterioramento<br>- utili/perdite da realizzo<br>c) altre variazioni         |                      |                            |                      |
| 30.  | <b>Attività materiali</b>   |                      |                            |                      |
| 40.  | <b>Attività immateriali</b>   |                      |                            |                      |
| 50.  | <b>Copertura di investimenti esteri:</b><br>a) variazioni di <i>fair value</i><br>b) rigiro a conto economico<br>c) altre variazioni  |                      |                            |                      |
| 60.  | <b>Copertura dei flussi finanziari:</b><br>a) variazioni di <i>fair value</i><br>b) rigiro a conto economico<br>c) altre variazioni   |                      |                            |                      |
| 70.  | <b>Differenze di Cambio:</b><br>a) variazioni di <i>fair value</i><br>b) rigiro a conto economico<br>c) altre variazioni  |                      |                            |                      |
| 80.  | <b>Attività non correnti in via di dismissione:</b><br>a) variazioni di <i>fair value</i><br>b) rigiro a conto economico<br>c) altre variazioni   |                      |                            |                      |
| 90.  | <b>Utili/perdite attuariali su piani a benefici definiti</b>  |                      |                            |                      |
| 100. | <b>Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni</b><br>valutate a patrimonio netto:<br>a) variazioni di <i>fair value</i><br>b) rigiro a conto economico<br>- rettifiche da deterioramento<br>- utili/perdite da realizzo<br>c) altre variazioni |                      |                            |                      |
| 110. | <b>Totale altre componenti reddituali</b>   |                      |                            |                      |
| 120. | <b>Redditività complessiva (Voce 10+110)</b>  | 9.149.040            | (3.528.503)                | 5.620.537            |

## RENDICONTO FINANZIARIO

(importi espressi in migliaia di Euro)

| A. ATTIVITÀ OPERATIVA   | 31-dic-09       | 31-dic-08       |                |
|---|-----------------|-----------------|----------------|
| <b>1. Gestione</b>  | <b>8.781</b>    | <b>4.682</b>    |                |
| - interessi attivi incassati (+)  | 29.884          | 38.992          |                |
| - interessi passivi pagati (-)  | (12.448)        | (25.744)        |                |
| - dividendi e proventi simili (+)   |                 |                 |                |
| - commissioni nette (+/-)   | (336)           | (430)           |                |
| - spese per il personale (-)  | (2.907)         | (3.096)         |                |
| - altri costi (-)   | (2.607)         | (3.372)         |                |
| - altri ricavi (+)  | 723             | 1.236           |                |
| - imposte e tasse (-)   | (3.529)         | (2.904)         |                |
| - costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-) |                 |                 |                |
| <b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>   | <b>24.577</b>   | <b>(35.820)</b> |                |
| - attività finanziarie detenute per la negoziazione   |                 |                 |                |
| - attività finanziarie valutate al fair value   |                 |                 |                |
| - attività finanziarie disponibili per la vendita   |                 |                 |                |
| - crediti verso banche  |                 |                 |                |
| - crediti verso enti finanziari   |                 |                 |                |
| - crediti verso clientela   | 24.368          | (34.450)        |                |
| - altre attività  | 208             | (1.370)         |                |
| <b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>  | <b>(14.598)</b> | <b>52.641</b>   |                |
| - debiti verso banche   | (2.484)         | (31.810)        |                |
| - debiti verso enti finanziari  |                 |                 |                |
| - debiti verso clientela  | 1.453           | 2.369           |                |
| - titoli in circolazione  | (10.204)        | 81.175          |                |
| - passività finanziarie di negoziazione   | 55              | 84              |                |
| - passività finanziarie al <i>fair value</i>  |                 |                 |                |
| - altre passività   | (3.419)         | 824             |                |
| <i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>   | <b>18.759</b>   | <b>21.503</b>   | <b>A</b>       |
| <b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>  |                 |                 |                |
| <b>1. Liquidità generata da</b>   | <b>(13)</b>     |                 |                |
| - vendita di partecipazioni   | (13)            |                 |                |
| - dividendi incassati su partecipazioni   |                 |                 |                |
| - vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza                                    |                 |                 |                |
| - vendite di attività materiali   |                 |                 |                |
| - vendite di attività immateriali   |                 |                 |                |
| - vendite di rami d'azienda   |                 |                 |                |
| <b>2. Liquidità assorbita da</b>  | <b>(1.387)</b>  | <b>(170)</b>    |                |
| - acquisti di partecipazioni  | (2)             | 3               |                |
| - acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza  |                 |                 |                |
| - acquisti di attività materiali  | (1.270)         | (80)            |                |
| - acquisti di attività immateriali  | (115)           | (92)            |                |
| - acquisti di rami d'azienda  |                 |                 |                |
| <i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</i>                                   | <b>(1.400)</b>  | <b>(170)</b>    | <b>B</b>       |
| <b>C. ATTIVITÀ DI PROVISTA</b>  |                 |                 |                |
| - emissione/acquisti di azioni proprie  |                 |                 |                |
| - emissione/acquisto strumenti di capitale  |                 |                 |                |
| - distribuzione dividendi e altre finalità  | (4.207)         | (3.620)         |                |
| <i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>                                      | <b>(4.207)</b>  | <b>(3.620)</b>  | <b>C</b>       |
| <b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>  | <b>13.153</b>   | <b>17.714</b>   | <b>D=A+B+C</b> |

### RICONCILIAZIONE

|  |               |               |
|--|---------------|---------------|
| Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio    | <b>50.400</b> | <b>32.686</b> |
| Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio   | <b>13.153</b> | <b>17.714</b> |
| Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio | <b>63.553</b> | <b>50.400</b> |

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Esercizio 2008

|                              | Esistenze al 31.12.2007 | Modifica saldi apertura | Esistenze al 1.1.2008 | Allocazione risultato esercizio precedente |                                | Variazioni dell'esercizio |                                 |                         |                                       |                                  |                  | Utile esercizio 2008 | Patrimonio netto al 31.12.2008 |
|------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------|--|--------------------------------|---------------------------|---------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|------------------|----------------------|--------------------------------|
|                              |                         |                         |                       | Riserve                                    | Dividendi e altre destinazioni | Variazioni di riserve     | Operazioni sul patrimonio netto |                         |                                       |                                  |                  |                      |                                |
|                              |                         |                         |                       |  |                                |                           | Emissione nuove azioni          | Acquisto azioni proprie | Distribuzione straordinaria dividendi | Variazioni strumenti di capitale | Altre variazioni |                      |                                |
| Capitale                     | 19.565.217              |                         | 19.565.217            |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |                      | 19.565.217                     |
| Sovrapprezzo emissioni       | 22.500.661              |                         | 22.500.661            |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |                      | 22.500.661                     |
| Riserve:                     | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |                      | -                              |
| a) di utili                  | 1.746.162               |                         | 1.746.162             | 382.304                                    |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |                      | 2.128.466                      |
| b) altre                     | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |                      | -                              |
| Riserve da valutazione       | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |                      | -                              |
| Strumenti di capitale        | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |                      | -                              |
| Azioni proprie               | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |                      | -                              |
| Utile (Perdita) di esercizio | 4.001.869               |                         | 4.001.869             | (382.304)                                  | (3.619.565)                    |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  | 4.541.851            | 4.541.851                      |
| Patrimonio netto             | 47.813.909              | -                       | 47.813.909            | -  | (3.619.565)                    | -                         | -                               | -                       | -                                     | -                                | -                | 4.541.851            | 48.736.195                     |

Esercizio 2009

|                              | Esistenze al 31.12.2008 | Modifica saldi apertura | Esistenze al 1.1.2009 | Allocazione risultato esercizio precedente |                                | Variazioni dell'esercizio |                                 |                         |                                       |                                  |                  | Redditività complessiva esercizio 2009 | Patrimonio netto al 31.12.2009 |
|------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------|--|--------------------------------|---------------------------|---------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|------------------|--|--------------------------------|
|                              |                         |                         |                       | Riserve                                    | Dividendi e altre destinazioni | Variazioni di riserve     | Operazioni sul patrimonio netto |                         |                                       |                                  |                  |  |                                |
|                              |                         |                         |                       |  |                                |                           | Emissione nuove azioni          | Acquisto azioni proprie | Distribuzione straordinaria dividendi | Variazioni strumenti di capitale | Altre variazioni |  |                                |
| Capitale                     | 19.565.217              |                         | 19.565.217            |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |  | 19.565.217                     |
| Sovrapprezzo emissioni       | 22.500.661              |                         | 22.500.661            |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |  | 22.500.661                     |
| Riserve:                     | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |  | -                              |
| a) di utili                  | 2.128.466               |                         | 2.128.466             | 335.330                                    |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |  | 2.463.796                      |
| b) altre                     | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |  | -                              |
| Riserve da valutazione       | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |  | -                              |
| Strumenti di capitale        | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |  | -                              |
| Azioni proprie               | 0                       |                         |                       |  |                                |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  |  | -                              |
| Utile (Perdita) di esercizio | 4.541.852               |                         | 4.541.851             | (335.330)                                  | (4.206.521)                    |                           |                                 |                         |                                       |                                  |                  | 5.620.537                              | 5.620.537                      |
| Patrimonio netto             | 48.736.195              | -                       | 48.736.195            | -  | (4.206.521)                    | -                         | -                               | -                       | -                                     | -                                | -                | 5.620.537                              | 50.150.211                     |

COMIFIN S.p.A.  
Sede Sociale - Segrate ( frazione Redecesio) - Via Calabria, 22  
Capitale sociale Euro 19.565.217  
Codice Fiscale e Registro Imprese di Milano n° 03328610963  
Società iscritta all'elenco speciale degli Intermediari Finanziari ex Art. 107 t.u.b. al n. 32828.6  
Direzione e coordinamento: FD Consultants S.p.A.

## **Nota integrativa**

- Parte A) Politiche contabili**
- Parte B) Informazioni sullo stato patrimoniale**
- Parte C) Informazioni sul conto economico**
- Parte D) Altre informazioni**

## **PARTE A – POLITICHE CONTABILI**

### **A.1 Parte generale**

#### **Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali**

A seguito del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n.° 38 è stato recepito in Italia il Regolamento dell'Unione Europea n. 1606 del 19 luglio 2002, secondo il quale la società è tenuta a predisporre il bilancio d'esercizio in base ai principi contabili internazionali "International Financial Reporting Standards" (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB). Per quanto riguarda gli schemi e le forme tecniche, il Bilancio è stato redatto seguendo i criteri previsti dalle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 16 dicembre 2009, che sostituiscono integralmente le istruzioni allegate al Regolamento del 14 febbraio 2006, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2009.

#### **Sezione 2 - Principi generali di redazione**

La redazione del bilancio è avvenuta, come detto sopra, in base ai principi contabili internazionali omologati dalla Commissione Europea. A livello interpretativo e di supporto nell'applicazione, sono stati utilizzati i seguenti documenti, seppure non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements emanato dallo IASB nel 2001;
- Implementation Guidance, Basis for Conclusions, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) a complemento dei principi contabili emanati;
- i documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, e dalla nota integrativa. I documenti sono redatti in unità di euro ad esclusione del rendiconto finanziario redatto in migliaia di euro.

Il Bilancio si fonda sull'applicazione dei seguenti principi generali di redazione:

secondo il principio della "continuità aziendale", attività e passività sono valutate secondo valori di funzionamento, in quanto destinate a durare nel tempo; allo stato non sussistono rilevanti incertezze che comportino modifiche alla metodologia adottata;

per il principio della "competenza economica" costi e ricavi vengono rilevati, a prescindere dal momento del loro regolamento monetario, per periodo di maturazione economica secondo il criterio di correlazione;

in armonia al principio della "coerenza di presentazione" la presentazione e classificazione delle voci sono mantenute costanti nel tempo allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che la loro variazione sia richiesta da un principio contabile internazionale o da una interpretazione oppure che renda più appropriata, in termini di significatività e di affidabilità, la presentazione dei valori. Se un criterio di presentazione o di classificazione viene cambiato, quello nuovo si applica - ove possibile - in modo retroattivo; in tal caso vengono anche indicati la natura e il motivo della variazione, nonché le voci interessate. Nella presentazione e nella classificazione delle voci sono adottati gli schemi di bilancio che la Banca d'Italia ha predisposto e comunicato con le istruzioni per la redazione del bilancio degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM emanate il 16 dicembre 2009;

il principio di "aggregazione e rilevanza" ha portato ad indicare separatamente tutti i raggruppamenti significativi di voci con natura o funzioni simili. Gli elementi di natura o funzione diversa, se rilevanti, vengono presentati in modo distinto;

nel rispetto del "divieto di compensazione" attività e passività, costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un principio contabile internazionale o da una interpretazione oppure dagli schemi e dalle istruzioni predisposte da Banca d'Italia;

in armonia a quanto disposto dal principio della “ informativa comparativa”, le informazioni comparative dell’esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili, a meno che un principio contabile internazionale o una interpretazione non prescrivano o consentano diversamente. Sono incluse anche informazioni di natura descrittiva, quando utili per la comprensione dei dati;

l’applicazione dei principi contabili internazionali fa riferimento anche al “quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio “ (framework) con particolare riguardo alle clausole fondamentali di redazione del bilancio che riguardano la prevalenza della sostanza sulla forma, ai concetti di rilevanza e significatività dell’informazione sopra specificamente richiamati e agli altri postulati di bilancio.

### **Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio**

Dopo la data di chiusura del bilancio non si sono verificati eventi nuovi che inducano a rettificare le risultanze esposte nello stesso.

Si informa ai sensi dello IAS 10 che la data in cui il bilancio è stato reso pubblico è il 18 febbraio 2010.

### **Sezione 4 - Altri aspetti**

Non si evidenziano altri aspetti di rilievo da menzionare.



## A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio

### 1 - Crediti

Il portafoglio dei crediti include tutti i crediti per cassa – di qualunque forma tecnica – verso banche e verso clientela; tra i crediti per cassa rientrano, in particolare, sia quelli derivanti dalle operazioni di leasing finanziario e operativo (che, conformemente allo IAS 17, vengono rilevate secondo il cosiddetto “metodo finanziario”) sia quelli derivanti dall’attività di concessione di finanziamenti alla clientela, ivi inclusi quelli originati nell’ambito dell’attività di factoring.

Dopo l’iniziale rilevazione al loro fair value, comprensivo dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili all’acquisizione o all’erogazione dell’attività finanziaria (ancorché non ancora regolati), i crediti sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell’interesse effettivo.

Gli utili (o le perdite) su crediti, sono rilevati nel conto economico:

- quando l’attività finanziaria in questione è eliminata, alla voce 90.a) “Utili (perdite) da cessione”;

ovvero

- quando l’attività finanziaria ha subito una riduzione di valore, alla voce 100.a) “Rettifiche di valore nette per deterioramento”.

Gli interessi sui crediti erogati sono classificati alla voce 10. “Interessi attivi e proventi assimilati” e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Un credito è considerato deteriorato quando si ritiene che, probabilmente, non si sarà in grado di recuperarne l’intero ammontare, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

I criteri per la determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basano sull’attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale ed interessi al netto degli oneri di recupero e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali

sono rappresentati dall'individuazione degli incassi stimati, delle relative scadenze e del tasso di attualizzazione da applicare.

Tutti i crediti problematici sono rivisti ed analizzati con cadenza trimestrale. Ogni cambiamento successivo nell'importo o nelle scadenze dei flussi di cassa attesi, che produca una variazione negativa rispetto alle stime iniziali, determina la rilevazione di una rettifica di valore alla voce di conto economico 100.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento".

Qualora la qualità del credito deteriorato risulti migliorata ed esista una ragionevole certezza del recupero tempestivo del capitale e degli interessi, concordemente ai termini contrattuali originari, viene appostata alla medesima voce di conto economico una ripresa di valore, nel limite massimo del costo ammortizzato che si sarebbe avuto in assenza di precedenti svalutazioni.

L'eliminazione integrale di un credito è effettuata quando lo stesso è considerato irrecuperabile o è stralciato nella sua interezza. Le cancellazioni sono imputate direttamente alla voce 100.a) "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento" di conto economico e sono rilevate in riduzione della quota capitale del credito. Recuperi di parte o di interi importi precedentemente svalutati sono iscritti alla medesima voce.

La valutazione collettiva riguarda portafogli di attività per i quali non sono stati riscontrati singolarmente elementi oggettivi di perdita.

La rettifica di valore del periodo è determinata come differenza tra il valore di bilancio (riveniente dal costo ammortizzato) secondo la rischiosità misurata al momento dell'erogazione e il valore attualizzato dell'importo ritenuto recuperabile al nuovo tasso effettivo di rendimento atteso.

La svalutazione per perdite su crediti è iscritta come una riduzione del valore contabile del credito.

Nelle voci crediti sono altresì rilevati, come "Attività cedute non cancellate", i finanziamenti ed i crediti per contratti di locazione finanziaria oggetto di operazioni di cartolarizzazione per le quali non sussistono i requisiti richiesti dallo IAS 39 per la cancellazione dal bilancio.

## 2 - Partecipazioni

Le partecipazioni sono iscritte al costo.

Se ricorrono evidenze sintomatiche dello stato di deterioramento della solvibilità di una società partecipata, la relativa partecipazione viene assoggettata ad impairment test, per verificare la presenza di perdite di valore. Le perdite da impairment sono pari alla differenza tra il valore contabile delle partecipazioni impaired e, se più basso, il loro valore recuperabile: questo si ragguaglia al maggiore tra il valore d'uso (valore attuale dei flussi di cassa attesi) e il valore di scambio (presumibile valore di cessione al netto dei costi di transazione) delle medesime partecipazioni. Eventuali, successive riprese di valore non possono eccedere l'ammontare delle perdite da impairment in precedenza registrate.

## 3 - Attività materiali

La voce include esclusivamente attività ad uso funzionale e precisamente:

- automezzi
- impianti e macchinari
- mobili ed arredi
- altre macchine e attrezzature
- altri beni materiali

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo, comprensivo di tutti gli oneri direttamente imputabili alla "messa in funzione" del bene (costi di transazione, onorari professionali, costi diretti di trasporto del bene nella località assegnata, costi di installazione, costi di smantellamento).

Le spese sostenute successivamente sono aggiunte al valore contabile del bene o rilevate come attività separate se è probabile che si godranno benefici economici futuri eccedenti quelli inizialmente stimati ed il costo può essere attendibilmente rilevato.

Tutte le altre spese sostenute successivamente (es. interventi di manutenzione ordinaria) sono rilevate nel conto economico, nell'esercizio nel quale sono sostenute, alla voce 110.b) "Altre spese amministrative"/160. "Altri proventi e oneri di gestione".

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività materiali sono iscritte al costo al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore per deterioramento.

Le immobilizzazioni a vita utile limitata vengono sistematicamente ammortizzate a quote costanti durante la loro vita utile.

La vita utile delle immobilizzazioni materiali viene rivista ad ogni chiusura di periodo e, se le attese sono difformi dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi viene rettificata.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, ed il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce 120. "Rettifiche di valore nette su attività materiali" di conto economico.

Qualora venga ripristinato il valore di un'attività precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando per la stessa non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione e l'eventuale differenza tra il valore di cessione ed il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 160. "Altri proventi ed oneri di gestione".

#### **4 - Attività immateriali**

Le attività immateriali sono attività non monetarie, identificabili pur se prive di consistenza fisica, dalle quali è probabile che affluiranno benefici economici futuri.

Le attività immateriali sono relative ad avviamento e software.

Le attività immateriali costituite da software sono iscritte in bilancio al costo d'acquisto, comprensivo di qualunque costo diretto sostenuto per predisporre l'attività all'utilizzo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore. Tali immobilizzazioni aventi durata limitata sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in base alla stima della loro vita utile.

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, ed il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce 130. "Rettifiche di valore nette su attività immateriali" di conto economico.

Le attività immateriali aventi durata illimitata non sono ammortizzate. Per queste attività, anche se non si rilevano indicazioni di riduzioni durevoli di valore, viene annualmente confrontato il valore contabile con il valore recuperabile. Nel caso in cui il valore contabile sia maggiore di quello recuperabile si rileva alla voce 130. "Rettifiche di valore nette su attività immateriali" di conto economico una perdita pari alla differenza tra i due valori.

Qualora venga ripristinato il valore del software precedentemente svalutato, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione e l'eventuale differenza tra il valore di cessione ed il valore contabile viene rilevata a conto economico alla voce 160. "Altri proventi ed oneri di gestione".

L'avviamento è rilevato in bilancio al costo, al netto delle eventuali perdite di valore cumulate e non è assoggettato ad ammortamento.

L'avviamento viene annualmente sottoposto ad impairment test, in analogia al trattamento riservato alle attività immateriali aventi vita utile indefinita (IAS 36). La stima del valore dell'avviamento è effettuata da perito indipendente su incarico del legale rappresentante della società. La stima è effettuata secondo il criterio MISTO UEC che considera il patrimonio netto rettificato, il reddito

medio normale atteso e il tasso di rendimento medio di settore per calcolare il tasso reale di capitalizzazione secondo l'approccio del "capital Asset Pricing Model". Il risultato ottenuto, attualizzato al free risk rate in relazione all'orizzonte temporale considerato, determina il valore dell'avviamento alla data di stima.

Le rettifiche di valore dell'avviamento sono registrate nel conto economico alla voce 130. "Rettifiche di valore nette su attività immateriali" e non sono eliminate negli esercizi successivi nel caso in cui si verifichi una ripresa di valore.

## **5 - Fiscalità corrente e differita**

Le poste della fiscalità corrente includono eccedenze di pagamenti (attività correnti) e debiti da assolvere (passività correnti) per imposte sul reddito di competenza del periodo. Le poste della fiscalità differita rappresentano, invece, imposte sul reddito recuperabili in periodi futuri in connessione con differenze temporanee deducibili (attività differite) e imposte sul reddito pagabili in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili (passività differite).

Le attività fiscali differite formano oggetto di rilevazione, conformemente al "balance sheet liability method", soltanto a condizione che vi sia piena capienza di assorbimento delle differenze temporanee deducibili da parte dei redditi imponibili futuri, mentre le passività fiscali differite sono di regola sempre contabilizzate.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività fiscale o sarà estinta la passività fiscale, sulla base della normativa fiscale in vigore o comunque di fatto in vigore al momento della loro rilevazione.

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico alla voce 190. "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente", ad eccezione di quelle relative a profitti o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita, le cui variazioni di valore sono rilevate direttamente nelle riserve da valutazione al netto delle tasse.

## 6 - Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono costituiti da passività rilevate quando:

- l'impresa ha un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessario l'esborso di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Se queste condizioni non sono soddisfatte, non viene rilevata alcuna passività.

Gli importi accantonati sono determinati in modo che rappresentino la migliore stima della spesa richiesta per adempiere alle obbligazioni. Nel determinare tale stima si considerano i rischi e le incertezze che attengono ai fatti e alle circostanze in esame.

I fondi accantonati sono periodicamente riesaminati ed eventualmente rettificati per riflettere la migliore stima corrente. Quando, a seguito del riesame, il sostenimento dell'onere diviene improbabile, l'accantonamento viene stornato.

Un accantonamento è utilizzato solo a fronte degli oneri per i quali è stato originariamente iscritto.

L'accantonamento dell'esercizio, registrato alla voce 150. "Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri" del conto economico, include gli incrementi dei fondi dovuti al trascorrere del tempo ed è al netto delle eventuali riattribuzioni.

## 7 - Debiti e titoli in circolazione

I debiti e i titoli emessi sono inizialmente iscritti al loro fair value, che corrisponde al corrispettivo ricevuto, al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili alla passività finanziaria. Dopo l'iniziale rilevazione, tali strumenti sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

## **8 - Passività finanziarie di negoziazione**

Il portafoglio delle passività finanziarie detenute per la negoziazione include gli strumenti derivati (con fair value negativo) diversi da quelli di copertura stipulati nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione e per i quali non è stato svolto test di efficacia.

Gli strumenti derivati di negoziazione sono valutati al fair value sia all'acquisto sia successivamente.

Nella voce 60 del conto economico "risultato netto dell'attività di negoziazione" sono allocate tutte le componenti reddituali relative agli strumenti derivati di negoziazione (utili e perdite da negoziazione e plusvalenze e minusvalenze da valutazione).

## **9 - Trattamento di fine rapporto del personale**

Il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) del personale è da intendersi come una "prestazione successiva al rapporto di lavoro a benefici definiti", pertanto la sua iscrizione in bilancio ha richiesto la stima, con tecniche attuariali, dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti e l'attualizzazione delle stesse (IAS 19) . La determinazione di tali prestazioni è stata effettuata da un attuario utilizzando il "Metodo della Proiezione Unitaria del Credito".

Tale metodo distribuisce il costo del beneficio uniformemente durante la vita lavorativa del dipendente. Le obbligazioni sono determinate come il valore attualizzato delle erogazioni medie future riproporzionato in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati e l'anzianità complessiva raggiunta al momento dell'erogazione del beneficio.



## A.3 Informativa sul fair value

### A.3.2 Gerarchia del fair value

#### A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livello del fair value

| Attività/passività finanziarie misurate al <i>fair value</i> | Livello 1 | Livello 2 | Livello 3 | Totale  |
|--|-----------|-----------|-----------|---------|
| 1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione         |           |           |           |         |
| 2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>        |           |           |           |         |
| 3. Attività finanziarie disponibili per la vendita           |           |           |           |         |
| 4. Derivati di copertura                                     |           |           |           |         |
| Totale   |           |           |           |         |
| 1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione        |           | 521.690   |           | 521.690 |
| 2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>       |           |           |           |         |
| 3. Derivati di copertura                                     |           |           |           |         |
| Totale   |           | 521.690   |           | 521.690 |

Nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione poste in essere con le società Pharma Finance S.r.l. e Pharma Finance 2 S.r.l., le società veicolo hanno stipulato appositi contratti di interest rate swap a copertura del rischio di tasso di interesse con primario istituto bancario. Tali contratti, attraverso uno scambio di flussi di pagamento di interessi calcolati su un capitale nozionale di riferimento in base a criteri specifici tra la società veicolo e la controparte swap, proteggono il veicolo dal rischio che i ricavi in linea interessi del portafoglio non coprano integralmente i costi in linea interessi dei titoli senior e mezzanine, fino alla concorrenza dell'Euribor flat rilevato, in quanto l'indicizzazione degli attivi cartolarizzati e l'indicizzazione dei tassi che costituiscono la base di calcolo degli interessi sulle Notes (entrambi aventi parametro Euribor 3 Mesi Lettera) non sono rilevati con i medesimi criteri temporali.

Inoltre, in riferimento all'operazione Pharma Finance 2 S.r.l., per il portafoglio a tasso fisso è stato sottoscritto apposito contratto di interest rate swap ( il cui nozionale al 31/12/2009 è pari ad € 32.062) con contestuale accordo back-to-back tra controparte swap e l'originator.

L'operazione di cartolarizzazione posta in essere con la società Pharma Finance 3 S.r.l., per sue caratteristiche, non prevedeva stipula di contratti di interest rate swap.

Ai sensi della vigente normativa (IAS 39 derecognition) i portafogli cartolarizzati sono iscritti nel bilancio dell'originator; conseguentemente devono essere valutati al fair value gli interest rate swaps sottoscritti nell'ambito di dette operazioni.

Le rilevazioni sono effettuate dal desk della controparte swap sulla base della previsione andamentale del mercato dei tassi, ed applicate al valore nozionale delle notes senior e mezzanine secondo le stime di rimborso ipotizzate al closing dell'operazione.

## Parte B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### *Commento alle principali voci dello stato patrimoniale*

## ATTIVO

### Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

La voce è rappresentata da giacenza di cassa e rimanenze di valori bollati e buoni pasto, così come da rilevazione effettuata al 31 dicembre 2009.

| Voci/Valori       | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|-------------------|----------------------|----------------------|
| a) Cassa          | 2.448                | 574                  |
| b) Valori bollati | 2.129                | 272                  |
| c) Buoni pasto    | 1.565                | 530                  |
| <b>Totale</b>     | <b>6.142</b>         | <b>1.376</b>         |

### Sezione 6 - Crediti - Voce 60

La tabella seguente illustra la composizione dei crediti complessivi, rappresentati da crediti verso banche e da crediti verso clientela:

|                                | <u>31/12/2009</u>  | <u>31/12/2008</u>  |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|
| <i>Crediti verso banche</i>    | 63.546.884         | 50.398.736         |
| <i>Crediti verso clientela</i> | 435.983.602        | 462.901.919        |
| <i>Totale crediti</i>          | <u>499.530.486</u> | <u>513.300.654</u> |

## 6.1 Crediti verso banche

La tabella seguente illustra la composizione dei crediti verso banche:

| Composizione                     | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|
| 1. Depositi e conti correnti     | 63.546.884           | 50.398.736           |
| 2. Finanziamenti                 | -                    | -                    |
| 2.1 Pronti contro termine        | -                    | -                    |
| 2.2 Leasing finanziario          | -                    | -                    |
| 2.3 Factoring                    | -                    | -                    |
| - pro solvendo                   | -                    | -                    |
| - pro soluto                     | -                    | -                    |
| 2.4 Altri finanziamenti          | -                    | -                    |
| 3. Titoli di debito              | -                    | -                    |
| - titoli strutturati             | -                    | -                    |
| - altri titoli di debito         | -                    | -                    |
| 4. Altre attività                | -                    | -                    |
| <b>Totale valore di bilancio</b> | <b>63.546.884</b>    | <b>50.398.736</b>    |
| <i>Totale fair value</i>         | 63.546.884           | 50.398.736           |

I crediti sono costituiti in larga parte da giacenze liquide relative agli incassi nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione e da depositi sui conti correnti bancari esigibili a vista; questi ultimi sono relativi a giacenze temporanee della società per far fronte a pagamenti su contratti stipulati.

## 6.5 Crediti verso la clientela

La tabella seguente illustra la composizione dei crediti verso clientela:

| Composizione  | Totale<br>31/12/2009 |                   | Totale<br>31/12/2008 |                   |
|---|----------------------|-------------------|----------------------|-------------------|
|   | Bonis                | Deteriorate       | Bonis                | Deteriorate       |
| 1. Leasing finanziario                                  | 122.058.232          | 14.145.389        | 156.896.088          | 9.170.908         |
| <i>di cui: senza opzione finale d'acquisto</i>          | -                    | -                 | -                    | -                 |
| 2. Factoring  | 14.762.084           | -                 | 14.169.209           | -                 |
| - pro solvendo  | 14.762.084           | -                 | 14.169.209           | -                 |
| - pro soluto  | -                    | -                 | -                    | -                 |
| 3. Credito al consumo (incluse carte <i>revolving</i> ) | -                    | -                 | -                    | -                 |
| 4. Carte di credito                                     | -                    | -                 | -                    | -                 |
| 5. Altri finanziamenti                                  | 263.225.080          | 21.792.817        | 268.870.744          | 13.794.970        |
| <i>di cui: da escussione di garanzie e impegni</i>      | -                    | -                 | -                    | -                 |
| 6. Titoli di debito                                     | -                    | -                 | -                    | -                 |
| - titoli strutturati                                    | -                    | -                 | -                    | -                 |
| - altri titoli di debito                                | -                    | -                 | -                    | -                 |
| 7. Altre attività                                       | -                    | -                 | -                    | -                 |
| <b>Totale valore di bilancio</b>                        | <b>400.045.396</b>   | <b>35.938.206</b> | <b>439.936.040</b>   | <b>22.965.879</b> |
| <b>Totale fair value</b>                                | <b>441.631.491</b>   | <b>35.938.206</b> | <b>509.470.194</b>   | <b>22.965.879</b> |

Nell'ambito dei crediti per beni concessi in leasing finanziario risultano Euro 7.522.850 per contratti stipulati con beni in attesa di locazione ( Euro 16.431.400 al 31 dicembre 2008).

Gli importi di leasing finanziario e finanziamenti includono complessivi Euro 267.197.833 relativi a crediti ceduti ai veicoli Pharma Finance 2 S.r.l., Pharma Finance 3 S.r.l. e Pharma Finance S.r.l., nell'ambito delle rispettive operazioni di cartolarizzazione relative a crediti *performing*, poste in essere rispettivamente nel 2005, nel mese di gennaio 2008 e settembre 2008, per i quali non sussistono le condizioni previste dallo IAS 39 per la cancellazione contabile (*derecognition*).

Le "attività deteriorate" comprendono crediti in sofferenza per complessivi Euro 12.866.471 (Euro 6.599.660 al 31 dicembre 2008) a fronte dei quali sono presenti, sui crediti ritenuti non totalmente recuperabili, svalutazioni analitiche per complessivi Euro 3.216.735 (Euro 1.957.250 al 31 dicembre 2008) e posizioni ad incaglio che ammontano a Euro 10.424.259 (Euro 7.743.709 al 31 dicembre 2008), a fronte dei quali sono state effettuate svalutazioni analitiche per Euro 843.012 (Euro 1.007.817 al 31 dicembre 2008).

I complessivi crediti relativi a clienti con linee ristrutturate ammontano ad euro 7.891.355 mentre i crediti effettivamente ristrutturati sono pari ad euro 4.218.317. I residui crediti deteriorati si riferiscono a posizioni in past due per complessivi Euro 8.815.868 di cui per crediti scaduti ed esigibili

Euro 1.377.215 e per crediti a scadere Euro 7.438.653. Le posizioni relative a crediti ristrutturati e past due non sono state valutate analiticamente;

A fronte di detti crediti e dei crediti in bonis verso clientela è presente una svalutazione collettiva pari a Euro 400.000.

Il fair value indicato in tabella è la risultanza dell'attualizzazione dei flussi di incasso futuri al tasso di provvista rilevato per l'anno 2009 secondo l'I.R.S. prospettico per i periodi temporali considerati. Detto valore non tiene conto degli adeguamenti di indicizzazione futura dei flussi.

Giova ricordare che sono stati ceduti a primarie società del settore contratti di leasing nel dicembre 2008 per un valore residuo di oltre Euro 29 milioni e nel novembre 2009 per valore residuo di oltre Euro 5 milioni.

## 6.7 Crediti: attività garantite

La tabella seguente illustra i crediti assistiti da garanzie, distinte per tipologia delle stesse:

|  | Totale<br>31/12/2009 |    |                               |    |                         |    | Totale<br>31/12/2008 |    |                               |    |                         |             |   |
|--|----------------------|----|-------------------------------|----|-------------------------|----|----------------------|----|-------------------------------|----|-------------------------|-------------|---|
|  | Crediti verso banche |    | Crediti verso enti finanziari |    | Crediti verso clientela |    | Crediti verso banche |    | Crediti verso enti finanziari |    | Crediti verso clientela |             |   |
|  | VE                   | VG | VE                            | VG | VE                      | VG | VE                   | VG | VE                            | VG | VE                      | VG          |   |
| <b>1. Attività in bonis garantite da:</b>    | -                    | -  |                               |    | 288.059.387             |    |                      | -  |                               | -  |                         | 245.798.139 |   |
| - Beni in leasing finanziario                | -                    | -  |                               |    | 118.805.787             |    |                      | -  |                               | -  |                         | 156.675.528 |   |
| - Crediti per factoring                      | -                    | -  |                               |    | 14.669.541              |    |                      | -  |                               | -  |                         | 16.754.000  |   |
| - Ipoteche                                   | -                    | -  |                               |    | 14.241.100              |    |                      | -  |                               | -  |                         | 15.472.522  |   |
| - Pegni                                      | -                    | -  |                               |    | 969.475                 |    |                      | -  |                               | -  |                         | 1.348.096   |   |
| - Garanzie personali                         | -                    | -  |                               |    | 139.373.485             |    |                      | -  |                               | -  |                         | 55.547.993  |   |
| - Derivati su crediti                        | -                    | -  |                               |    | -                       |    |                      | -  |                               | -  |                         | -           |   |
| <b>2. Attività deteriorate garantite da:</b> | -                    | -  |                               |    | 22.332.130              |    |                      | -  |                               | -  |                         | 4.482.640   |   |
| - Beni in leasing finanziario                | -                    | -  |                               |    | 11.627.587              |    |                      | -  |                               | -  |                         | 4.482.640   |   |
| - Crediti per factoring                      | -                    | -  |                               |    | -                       |    |                      | -  |                               | -  |                         | -           |   |
| - Ipoteche                                   | -                    | -  | -                             |    | 2.760.617               |    |                      | -  |                               | -  |                         | -           |   |
| - Pegni                                      | -                    | -  | -                             |    | -                       |    |                      | -  |                               | -  |                         | -           |   |
| - Garanzie personali                         | -                    | -  | -                             |    | 7.943.927               |    |                      | -  |                               | -  |                         | -           |   |
| - Derivati su crediti                        | -                    | -  | -                             |    | -                       |    |                      | -  |                               | -  |                         | -           |   |
| <b>Totale</b>                                | -                    | -  | -                             |    | 310.391.517             |    |                      | -  |                               | -  |                         | 250.280.780 | - |

Gli importi esposti si riferiscono al valore di bilancio delle esposizioni garantiti da bene oggetto di contratto di leasing, da pegni e da altre garanzie personali.

## Sezione 9 - Partecipazioni - Voce 90

### 9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Alla voce "Partecipazioni" vengono contabilizzate le quote di interessenza nei quattro veicoli Pharma Finance S.r.l., Pharma Finance 2 S.r.l., Pharma Finance 3 S.r.l. e Pharma Finance 4 S.r.l., "Special purpose vehicles" costituite ai sensi della legge 130/99 per le operazioni di cartolarizzazione dei crediti in essere dalla Società. La Società Pharma Finance 4 S.r.l. non è ad oggi operativa non avendo ancora acquisito portafogli di crediti cartolarizzati.

| Denominazioni imprese                       | Valore di bilancio | Quota di partecipazione % | Disponib. voti % | Sede   | Totale attivo | Totale ricavi | Importo del patrimonio netto | Risultato dell'ultimo esercizio | Quotazione (Si/No) |
|---|--------------------|---------------------------|------------------|--------|---------------|---------------|------------------------------|---------------------------------|--------------------|
| A. Imprese controllate in via esclusiva     |                    |                           |                  |        |               |               |                              |                                 |                    |
| B. Imprese controllate in modo congiunto    |                    |                           |                  |        |               |               |                              |                                 |                    |
| C. Imprese sottoposte ad influenza notevole |                    |                           |                  |        |               |               |                              |                                 |                    |
| 1. Pharma Finance S.r.l.                    | 1.500              | 15%                       | 15%              | Milano | 55.710        | 41.184        | 30.582                       | -                               | No                 |
| 2. Pharma Finance 2 S.r.l.                  | 4.000              | 40%                       | 40%              | Milano | 33.602        | 41.123        | 8.602                        | -                               | No                 |
| 3. Pharma Finance 3 S.r.l.                  | 4.000              | 40%                       | 40%              | Milano | 36.200        | 41.230        | 10.822                       | -                               | No                 |
| 4. Pharma Finance 4 S.r.l.                  | 5.728              | 40%                       | 40%              | Milano | 16.439        | 77            | 11.728                       | (8.253)                         | No                 |



## 9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

Qui di seguito la movimentazione della voce “partecipazioni” nel 2009:

|                              | Partecipazioni di gruppo | Partecipazioni non di gruppo | Totale        |
|------------------------------|--------------------------|------------------------------|---------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b> |                          |                              | <b>13.500</b> |
| <b>B. Aumenti</b>            |                          |                              | <b>14.500</b> |
| B1. Acquisti                 |                          |                              | -             |
| B2. Riprese di valore        |                          |                              | -             |
| B3. Rivalutazioni            |                          |                              | -             |
| B4. Altre variazioni         |                          |                              | 14.500        |
| <b>C. Diminuzioni</b>        |                          |                              | <b>12.772</b> |
| C1. Vendite                  |                          |                              | -             |
| C2. Rettifiche di valore     |                          |                              | 12.772        |
| C3. Altre variazioni         |                          |                              | -             |
| <b>D. Rimanenze finali</b>   |                          |                              | <b>15.228</b> |

L'importo si riferisce alla partecipazione relativa alla società Pharma Finance 4 s.r.l., non operativa, a seguito del versamento in conto capitale e successiva svalutazione, a copertura della perdita d'esercizio.

## Sezione 10 - Attività materiali - Voce 100

### 10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

| Voci/Valutazione                                     | Totale<br>31/12/2009             |   | Totale<br>31/12/2008             |   |
|--|----------------------------------|---|----------------------------------|---|
|  | Attività<br>valutate al<br>costo | Attività<br>valutate al<br>fair value o<br>rivalutate | Attività<br>valutate al<br>costo | Attività<br>valutate al<br>fair value o<br>rivalutate |
| <b>1. Attività ad uso funzionale</b>                 |                                  |   |                                  |   |
| <b>1.1 di proprietà</b>                              | <b>371.596</b>                   |   | <b>522.898</b>                   |   |
| a) terreni   | -                                |   | -                                |   |
| b) fabbricati  | -                                |   | -                                |   |
| c) mobili  | 65.788                           |   | 78.736                           |   |
| d) strumentali                                       | 189.275                          |   | 327.629                          |   |
| e) altri   | 116.533                          |   | 116.533                          |   |
| <b>1.2 acquisite in leasing finanziario</b>          | -                                |   | -                                |   |
| a) terreni   | -                                |   | -                                |   |
| b) fabbricati  | -                                |   | -                                |   |
| c) mobili  | -                                |   | -                                |   |
| d) strumentali                                       | -                                |   | -                                |   |
| e) altri   | -                                |   | -                                |   |
| <b>Totale 1</b>                                      | <b>371.596</b>                   |   | <b>522.898</b>                   |   |
| <b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b> |                                  |   |                                  |   |
| 2.1 beni inoptati                                    |                                  | -   | -                                | -   |
| 2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione           | -                                | 1.281.705   | -                                | -   |
| 2.3 altri beni                                       |                                  | -   | -                                | -   |
| <b>Totale 2</b>                                      | -                                | <b>1.281.705</b>                                      | -                                | -   |
| <b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>  | -                                |   |                                  |   |
| di cui: concesse in leasing operativo                | -                                | -   | -                                | -   |
| <b>Totale 3</b>                                      | -                                | <b>1.281.705</b>                                      | -                                | -   |
| <b>Totale (1+2+3)</b>                                | <b>371.596</b>                   | <b>1.281.705</b>                                      | <b>522.898</b>                   | -   |
| <b>Totale (attività al costo e rivalutate)</b>       |                                  | <b>1.653.301</b>                                      |                                  | <b>522.898</b>  |

La voce **c)** "mobili" comprende gli arredi e le attrezzature della sede e delle filiali;

la voce **d)** "strumentali" accoglie gli autoveicoli ad uso aziendale.

Nelle voce **e)** "altri" sono classificati beni non ammortizzati in quanto di utilità indefinita (opere d'arte).

Quanto ai beni ritirati a seguito di risoluzione l'importo si riferisce ad un bene immobile iscritto per euro 881.705 e ad una imbarcazione, iscritta per euro 400.000; entrambi i beni sono stati inseriti in

tale voce in quanto sono stati definiti i crediti sottostanti alle operazioni di locazione finanziaria e i beni medesimi non sono utilizzati per il ciclo produttivo aziendale.

## 10.2 Attività materiali: variazioni annue

Qui di seguito esponiamo il dettaglio delle movimentazioni occorse nel periodo.

|  | Terreni | Fabbricati | Mobili   | Strumentali | Altri   | Totale    |
|--|---------|------------|----------|-------------|---------|-----------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b>                           | -       | -          | 78.736   | 327.629     | 116.533 | 522.898   |
| <b>B. Aumenti</b>                                      | -       | 881.705    | 3.800    | 34.352      | 400.000 | 1.319.857 |
| B1. Acquisti   | -       | -          | 3.800    | 34.352      | -       | 38.152    |
| B2. Riprese di valore                                  | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| B.3 Variazioni positive di fair value imputate a:      | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| a) patrimonio netto                                    | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| b) conto economico                                     | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| B.4 Altre variazioni                                   | -       | 881.705    | -        | -           | 400.000 | 1.281.705 |
| <b>C. Diminuzioni</b>                                  | -       | -          | (16.748) | (172.706)   | -       | (189.454) |
| C1. Vendite  | -       | -          | -        | (49.819)    | -       | (49.819)  |
| C.2 Ammortamenti                                       | -       | -          | (16.748) | (122.887)   | -       | (139.635) |
| C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a: | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| a) patrimonio netto                                    | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| b) conto economico                                     | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:      | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| a) patrimonio netto                                    | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| b) conto economico                                     | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| C.5 Altre variazioni                                   | -       | -          | -        | -           | -       | -         |
| <b>D. Rimanenze finali</b>                             | -       | 881.705    | 65.788   | 189.275     | 516.533 | 1.653.301 |

## Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

### 11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

L'avviamento è relativo all'acquisizione del ramo di azienda di FD Consultants S.r.l. avvenuta nel 2001 e al disavanzo di fusione realizzato nel 2003. Sul valore dell'avviamento nell'attivo di bilancio non è stato necessario apportare alcuna rettifica, sulla base del test di "impairment" redatto da perito indipendente.

Le "altre attività immateriali" sono costituite prevalentemente da licenze relative al software gestionale e contabile.

|  | Totale<br>31/12/2009             |  | Totale<br>31/12/2008             |  |
|--|----------------------------------|--|----------------------------------|--|
|  | Attività<br>valutate al<br>costo | Attività<br>valutate al<br><i>fair value</i> | Attività<br>valutate al<br>costo | Attività<br>valutate al<br><i>fair value</i> |
| <b>1. Avviamento</b>                                       | <b>9.215.373</b>                 | -  | <b>9.215.373</b>                 | -  |
| <b>2. Altre Attività immateriali:</b>                      |                                  |  |                                  |  |
| 2.1 di proprietà   | 124.369                          | -  | 120.423                          | -  |
| - generate internamente                                    | -                                | -  | -                                | -  |
| - altre  | 124.369                          | -  | 120.423                          | -  |
| 2.2 acquisite in leasing finanziario                       | -                                | -  | -                                | -  |
| <b>Totale 2</b>  | <b>124.369</b>                   | -  | <b>120.423</b>                   | -  |
| <b>3. Attività riferibili al leasing finanziario</b>       |                                  |  |                                  |  |
| 3.1 beni inoptati  | -                                | -  | -                                | -  |
| 3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione                 | -                                | -  | -                                | -  |
| 3.3 altri beni   | -                                | -  | -                                | -  |
| <b>Totale 3</b>  | -                                | -  | -                                | -  |
| <b>4. Attività concesse in leasing operativo</b>           | -                                | -  | -                                | -  |
| <b>Totale (1+2+3+4)</b>                                    | <b>9.339.741</b>                 | -  | <b>9.335.796</b>                 | -  |
| <b>Totale (Attività al costo + Attività al fair value)</b> |                                  | <b>9.339.741</b>                             |                                  | <b>9.335.796</b>                             |

## 11.2 Attività immateriali: variazioni annue

|  | Totale           |
|--|------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b>             | <b>9.335.796</b> |
| <b>B. Aumenti</b>                        | <b>115.357</b>   |
| B1. Acquisti                             | 115.357          |
| B2. Riprese di valore                    | -                |
| B.3 Variazioni positive di fair value a: | -                |
| - a patrimonio netto                     | -                |
| - a conto economico                      | -                |
| B.4 Altre variazioni                     | -                |
| <b>C. Diminuzioni</b>                    | <b>(111.412)</b> |
| C1. Vendite                              | -                |
| C.2 Ammortamenti                         | (111.412)        |
| C.3 Rettifiche di valore                 | -                |
| - a patrimonio netto                     | -                |
| - a conto economico                      | -                |
| C.4 Variazioni negative di fair value    | -                |
| - a patrimonio netto                     | -                |
| - a conto economico                      | -                |
| C.5 Altre variazioni                     | -                |
| <b>D. Rimanenze finali</b>               | <b>9.339.741</b> |

## Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali

### 12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

Qui di seguito dettagliamo la voce "Attività fiscali", al 31 dicembre 2009:

|                                | Totale           |
|--------------------------------|------------------|
| - Crediti v/erario             | 171.442          |
| - Acconti di imposta           | 2.705.552        |
| - Altre                        | 31.573           |
| <b>Totale imposte correnti</b> | <b>2.908.566</b> |
| - Imposte anticipate           | 1.053.993        |
| <b>Totale generale</b>         | <b>3.962.559</b> |

Le attività fiscali alla voce "altre" si riferiscono all'imposta di bollo assoluta in modo virtuale per cui la Società vanta un credito a fine esercizio.

### 12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"

|                        | Totale           |
|------------------------|------------------|
| - imposte correnti     | 3.949.935        |
| - imposte differite    | 1.421.586        |
| <b>Totale generale</b> | <b>5.371.521</b> |

I debiti tributari si riferiscono alle ritenute applicate sugli emolumenti di dicembre 2009 e regolarmente riversati all'erario nel mese di gennaio 2010 e al debito IVA relativo alla liquidazione del mese di dicembre 2009, pari ad euro 672.454.

Tra le imposte correnti vengono inoltre classificati gli accantonamenti per IRES e IRAP.

### 12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

|  | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>1. Esistenze iniziali</b>                       | <b>1.112.523</b>     | <b>1.148.488</b>     |
| <b>2. Aumenti</b>                                  | <b>87.444</b>        | <b>184.061</b>       |
| 2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio     | 87.444               | 184.061              |
| a) relative a precedenti esercizi                  | -                    | -                    |
| b) dovute al mutamento di criteri contabili        | -                    | -                    |
| c) riprese di valore                               | -                    | -                    |
| d) altre   | 87.444               | 184.061              |
| 2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali | -                    | -                    |
| 2.3 Altri aumenti                                  | -                    | -                    |
| <b>3. Diminuzioni</b>                              | <b>(145.973)</b>     | <b>(220.026)</b>     |
| 3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio    | (145.973)            | (216.011)            |
| a) rigiri  | (145.973)            | (216.011)            |
| b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità  | -                    | -                    |
| c) dovute al mutamento di criteri contabili        | -                    | -                    |
| 3.2 Riduzioni di aliquote fiscali                  | -                    | (4.016)              |
| 3.3 Altre diminuzioni                              | -                    | -                    |
| <b>4. Importo finale</b>                           | <b>1.053.993</b>     | <b>1.112.523</b>     |

## 12.4. Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

|  | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>1. Esistenze iniziali</b>                       | <b>1.141.683</b>     | <b>978.999</b>       |
| <b>2. Aumenti</b>                                  | <b>315.196</b>       | <b>188.938</b>       |
| 2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio      | 315.196              | 188.938              |
| a) relative a precedenti esercizi                  | 112.138              | -                    |
| b) dovute al mutamento di criteri contabili        | -                    | -                    |
| c) altre   | 203.058              | -                    |
| 2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali | -                    | -                    |
| 2.3 Altri aumenti                                  | -                    | -                    |
| <b>3. Diminuzioni</b>                              | <b>(35.293)</b>      | <b>(26.254)</b>      |
| 3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio     | (35.293)             | (23.481)             |
| a) rigiri  | (35.293)             | (23.481)             |
| b) dovute al mutamento di criteri contabili        | -                    | -                    |
| c) altre   | -                    | -                    |
| 3.2 Riduzioni di aliquote fiscali                  | -                    | (2.773)              |
| 3.3 Altre diminuzioni                              | -                    | -                    |
| <b>4. Importo finale</b>                           | <b>1.421.586</b>     | <b>1.141.683</b>     |

## Sezione 14 - Altre attività - Voce 140

### 14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

|                         | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|-------------------------|----------------------|----------------------|
| Ratei e risconti attivi | 169.473              | 393.229              |
| Anticipi a fornitori    | 37.862               | 102.747              |
| Depositi cauzionali     | 130.400              | 130.584              |
| Crediti diversi         | 51.006               | 743                  |
| <b>Totale</b>           | <b>388.741</b>       | <b>627.303</b>       |



# PASSIVO

## Sezione 1 - Debiti - Voce 10

La tabella seguente illustra la composizione dei debiti complessivi, rappresentati da debiti verso banche e da debiti verso clientela:

|                        | <u>31/12/2009</u>  | <u>31/12/2008</u>  |
|------------------------|--------------------|--------------------|
| Debiti verso banche    | 226.979.569        | 229.463.078        |
| Debiti verso clientela | 10.108.333         | 8.654.953          |
| <b>Totale debiti</b>   | <b>237.087.902</b> | <b>238.118.031</b> |

### 1.1 Debiti

La tabella seguente illustra la composizione dei debiti:

| Voci                      | Totale<br>31/12/2009 |                          |                    | Totale<br>31/12/2008 |                          |                    |
|---------------------------|----------------------|--------------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|--------------------|
|                           | verso banche         | verso enti<br>finanziari | verso<br>clientela | verso banche         | verso enti<br>finanziari | verso<br>clientela |
| 1. Finanziamenti          | 84.638.223           | -                        | -                  | 113.781.124          | -                        | -                  |
| 1.1 Pronti contro termine | -                    |                          |                    | -                    |                          |                    |
| 1.2 Altri finanziamenti   | 84.638.223           |                          |                    | 113.781.124          |                          |                    |
| 2. Altri debiti           | 142.341.346          |                          | 10.108.334         | 115.681.954          |                          | 8.654.953          |
| <b>Totale</b>             | <b>226.979.568</b>   | <b>-</b>                 | <b>10.108.334</b>  | <b>229.463.078</b>   | <b>-</b>                 | <b>8.654.953</b>   |
| <i>Fair value</i>         | 226.979.568          | -                        | 10.108.334         | 229.463.078          | -                        | 8.654.953          |

Il decremento della voce "finanziamenti" è sostanzialmente determinato dal rimborso del finanziamento in pool a 48 mesi, come previsto dal relativo piano.

In relazione agli altri debiti, l'aumento è stato determinato dall'utilizzo di linee di credito, nell'ambito degli affidamenti accordati dagli intermediari creditizi.

Quanto ai debiti verso la clientela, la voce è composta principalmente da finanziamenti da erogare alla clientela (3,8 milioni di Euro), depositi cauzionali (4,0 milioni di Euro) e da anticipi ricevuti dalla clientela (2,3 milioni di Euro).

## Sezione 2 - Titoli in circolazione - Voce 20

### 2.1 Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"

| Passività        | Totale<br>31/12/2009  |            |    |    | Totale<br>31/12/2008 |            |    |    |
|------------------|-----------------------|------------|----|----|----------------------|------------|----|----|
|                  | Valore di<br>bilancio | Fair Value |    |    | Valore di bilancio   | Fair Value |    |    |
|                  |                       | L1         | L2 | L3 |                      | L1         | L2 | L3 |
| <b>1. Titoli</b> | <b>215.463.433</b>    | -          | -  | -  | <b>225.667.370</b>   | -          | -  | -  |
| - obbligazioni   | 215.463.433           | -          | -  | -  | 225.667.370          | -          | -  | -  |
| - strutturate    | -                     | -          | -  | -  | -                    | -          | -  | -  |
| - altre          | -                     | -          | -  | -  | -                    | -          | -  | -  |
| - altri titoli   | -                     | -          | -  | -  | -                    | -          | -  | -  |
| - strutturati    | -                     | -          | -  | -  | -                    | -          | -  | -  |
| - altri          | -                     | -          | -  | -  | -                    | -          | -  | -  |
| <b>Totale</b>    | <b>215.463.433</b>    | -          | -  | -  | <b>225.667.370</b>   | -          | -  | -  |

I titoli sono rappresentati dalle *Notes* emesse da Pharma Finance s.r.l., Pharma Finance 2 s.r.l. e Pharma Finance 3 s.r.l.; dai valori indicati sono esclusi i titoli sottoscritti dalla società, nell'ambito delle rispettive operazioni di cartolarizzazione.

In particolare si segnala che la Società, oltre alla sottoscrizione dei titoli junior relativi alle operazioni di cartolarizzazione poste in essere, ha sottoscritto titoli senior per 38,4 milioni di euro relativamente all'operazione Pharma Finance – seconda emissione – in corso di esecuzione.

### Sezione 3 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 30

#### 3.1 Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

| Passività                     | Totale<br>31/12/2009 |         |    |    |             | Totale<br>31/12/2008 |         |    |    |             |
|-------------------------------|----------------------|---------|----|----|-------------|----------------------|---------|----|----|-------------|
|                               | Fair Value           |         |    | FV | VN          | Fair Value           |         |    | FV | VN          |
|                               | L1                   | L2      | L3 |    |             | L1                   | L2      | L3 |    |             |
| <b>A. Passività per cassa</b> |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| <b>1. Debiti</b>              |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| <b>2. Titoli di debito</b>    |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| - Obbligazioni                |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| - strutturate                 |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| - altre obbligazioni          |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| - altri titoli                |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| - strutturati                 |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| - altri                       |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| <b>B. Strumenti derivati</b>  |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| 1. Derivati finanziari        |                      | 521.690 |    |    | 136.611.586 |                      | 127.650 |    |    | 165.901.997 |
| 2. Derivati creditizi         |                      |         |    |    |             |                      |         |    |    |             |
| <b>Totale</b>                 | <b>521.690</b>       |         |    |    |             | <b>127.650</b>       |         |    |    |             |

Come indicato in precedenza nella trattazione della informativa sul fair value (punto A.3.2), le società Pharma Finance S.r.l. e Pharma Finance 2 S.r.l., nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione poste in essere con originator Comifin hanno stipulato contratti di interest rate swap, previsti nell'operazione.

Tutti i flussi oggetto dei contratti di swap vengono calcolati e scambiati ad ogni relativa "Data di Pagamento" e nel corso dell'anno 2009, le società veicolo hanno ricevuto dalla controparte swap gli importi di seguito precisati, inseriti nella relativa cascata dei pagamenti (order of priority):

- Pharma Finance S.r.l. - IRS N. 513589 - Euro 146.051,47

- Pharma Finance 2 S.r.l. - IRS N. 746033C - Euro 144.902,94.

Tali regolazioni hanno interessato il conto economico della Società incrementando il margine di interesse, in quanto migliorativi dell'excess spread generato dalla cascata dei pagamenti.

In relazione all' IRS N. 746037C Pharma Finance ha invece provveduto al pagamento dell'importo di complessivi Euro 561,19, mentre per effetto del back-to-back (IRS N. 746041C) Comifin S.p.A. ha ricevuto dalla controparte swap complessivi Euro 505,36.

## Sezione 7 – Passività fiscali – Voce 70

Per quanto riguarda le informazioni di questa sezione, si rimanda alla tabella esposta nella Sezione 12 dell'Attivo.

## Sezione 9 – Altre passività – Voce 90

### 9.1 Composizione della voce 90 “Altre passività”

La seguente tabella fornisce la composizione della voce “Altre passività” alla data del 31 dicembre 2009, in raffronto ai dati di bilancio al 31 dicembre 2008:

|                           | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|---------------------------|----------------------|----------------------|
| Debiti verso fornitori    | 5.044.741            | 3.519.499            |
| Debiti verso il personale | 242.937              | 260.744              |
| Debiti diversi            | 173.975              | 333.334              |
| Ratei diversi             | 234.130              | 141.918              |
| Risconti diversi          | 22.155               | 28.026               |
| <b>Totale A</b>           | <b>5.717.938</b>     | <b>4.283.521</b>     |

La voce “debiti verso fornitori” è riferita per Euro 0,3 milioni per fatture da ricevere, prevalentemente per contratti di locazione finanziaria stipulati, e per Euro 4,7 milioni a fatture ricevute, da saldare alle scadenze pattuite.

La voce “debiti verso il personale” include le competenze maturate per ratei mensilità aggiuntive, premi e ferie maturate e non liquidate al 31 dicembre 2009.

## Sezione 10 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 100

### 10.1 “ Trattamento di fine rapporto del personale”: variazioni annue

Gli incrementi sono relativi agli accantonamenti per spettanze del personale dipendente; i decrementi sono relativi ad utilizzi del fondo per dimissioni del periodo.

|                                      | <b>Totale<br/>31/12/2009</b> | <b>Totale<br/>31/12/2008</b> |
|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b>         | 364.761                      | 291.288                      |
| <b>B. Aumenti</b>                    | 126.521                      | 159.171                      |
| B1. Accantonamento dell'esercizio    | 126.521                      | 159.171                      |
| B2. Altre variazioni in aumento      | -                            |                              |
| <b>C. Diminuzioni</b>                | (76.445)                     | (85.698)                     |
| C1. Liquidazioni effettuate          | (36.192)                     | (85.698)                     |
| C2 . Altre variazioni in diminuzione | (40.253)                     | -                            |
| <b>D. Esistenze finali</b>           | <b>414.836</b>               | <b>364.761</b>               |

La movimentazione comprende la rettifica relativa al calcolo attuariale per la stima del valore attuale dell'obbligazione sulla base di ipotesi demografiche e finanziarie, secondo le modalità dello IAS 19.

## 10.2 " Trattamento di fine rapporto del personale": altre informazioni

Indichiamo qui di seguito le principali ipotesi attuariali utilizzate:

### Probabilità di pensione di anzianità.

▪ Per la determinazione di una unica età di quiescenza, si è effettuata una ponderazione, fra le età pensionabili convenzionali per vecchiaia e per anzianità, sulla base delle seguenti probabilità di pensionamento per anzianità (complementari a quelle di vecchiaia) :

- 70% per maschi
- 80% per le femmine

### Tasso d'inflazione

- l'inflazione, è stata mantenuta del 1,90% costante.

### Crescita delle retribuzioni

- Le retribuzioni annue ipotizzate sono state mantenute crescenti, per tutta la durata del rapporto di lavoro, nelle seguenti misure, differenziate per sesso:

- 2,30% per i maschi
- 2,10% per le femmine

### **Attualizzazione finanziaria**

- Il tasso d'interesse è stato mantenuto del 4% costante.

## **Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri – Voce 110**

### **11.1 Composizione della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”**

Alla presente voce di bilancio viene classificato il fondo indennità suppletiva, accantonato in relazione ai rapporti intrattenuti per contratti di agenzia.

| Voce/valori                         | Totali<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|
| F.do indennità suppletiva clientela | 168.667              | 157.585              |
| <b>Totale</b>                       | <b>168.667</b>       | <b>157.585</b>       |

## 11.2 Variazioni nel periodo della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

La seguente tabella fornisce la composizione e la movimentazione della voce "Fondi per rischi e oneri" al 31 dicembre 2009:

|                                       | F.do rischi ed oneri | F.do suppletiva clientela | Totale altri Fondi |
|---------------------------------------|----------------------|---------------------------|--------------------|
| <b>D. Esistenze finali 31/12/2007</b> | -                    | 138.930                   | 138.930            |
| <b>B. Aumenti</b>                     | -                    | 18.655                    | 18.655             |
| B.1 Incremento                        | -                    | 13.936                    | 13.936             |
| B2. Altre variazioni in aumento       | -                    | 4.719                     | 4.719              |
| <b>C. Diminuzioni</b>                 | -                    | -                         | -                  |
| C1. Utilizzi                          | -                    | -                         | -                  |
| C2 . Altre variazioni in diminuzione  | -                    | -                         | -                  |
| <b>D. Esistenze finali 31/12/2008</b> | -                    | 157.585                   | 157.585            |
| <b>B. Aumenti</b>                     | -                    | 11.082                    | 11.082             |
| B1. Incremento                        | -                    | 7.512                     | 7.512              |
| B2. Altre variazioni in aumento       | -                    | 3.570                     | 3.570              |
| <b>C. Diminuzioni</b>                 | -                    | -                         | -                  |
| C1. Utilizzi                          | -                    | -                         | -                  |
| C2 . Altre variazioni in diminuzione  | -                    | -                         | -                  |
| <b>D. Esistenze finali 31/12/2009</b> | -                    | 168.667                   | 168.667            |

## Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170

### 12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

| Tipologie            | Importo    |
|----------------------|------------|
| 1. Capitale          | 19.565.217 |
| 1.1 Azioni ordinarie | 19.565.217 |
| 1.2 Altre azioni     |            |

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato.

La compagine azionaria risulta essere la seguente:

- FD Investimenti S.r.l. n. az. 10.800.000
- Md Evolution S.A. n. az. 6.065.217
- Ars Fabia S.r.l. n. az. 1.350.000
- Ausida S.r.l. n. az. 1.350.000

## 12.4 Composizione della voce 150 "Sovraprezzi di emissione"

L'importo di Euro 22.500.661 è il sovrapprezzo di emissione (Euro 23.934.783) relativo all'aumento di capitale del dicembre 2006, al netto degli oneri di diretta imputazione sostenuti per l'operazione (Euro 1.434.122).

## 12.5 Composizione della voce 160 "Riserve"

|                              | Legale  | Utili portati a nuovo | Altre -<br>Riserva Statutaria | Totale    |
|------------------------------|---------|-----------------------|-------------------------------|-----------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b> | 464.095 | 1.664.370             | -                             | 2.128.465 |
| <b>B. Aumenti</b>            | 227.093 | 108.237               | -                             | 335.330   |
| B.1 Attribuzioni di utili    | 227.093 | 108.237               | -                             | 335.330   |
| B.2 Altre variazioni         | -       | -                     | -                             | -         |
| <b>C. Diminuzioni</b>        | -       | -                     | -                             | -         |
| C.1 Utilizzi                 | -       | -                     | -                             | -         |
| - copertura perdite          | -       | -                     | -                             | -         |
| - distribuzione              | -       | -                     | -                             | -         |
| - trasferimento a capitale   | -       | -                     | -                             | -         |
| C.2 Altre variazioni         | -       | -                     | -                             | -         |
| <b>D. Rimanenze finali</b>   | 691.188 | 1.772.607             | -                             | 2.463.795 |



| Distribuibilità delle riserve  |            |                            |                      |   |                   |
|--------------------------------|------------|----------------------------|----------------------|---|-------------------|
| Natura/descrizione             | Importo    | Possibilità di<br>utilizzo | Quota<br>disponibile | Riepilogo delle utilizzazioni effettuate<br>negli ultimi tre esercizi |                   |
|                                |            |                            |                      | per copertura perdite   | per altre ragioni |
| Capitale                       | 19.565.217 |                            |                      |   |                   |
| Sovrapprezzo di<br>emissione   | 22.500.661 |                            |                      |   |                   |
| Riserve di utili:              | 2.463.795  |                            |                      |   |                   |
| Riserva legale                 | 691.188    | B                          | 691.188              |   |                   |
| Altre riserve disponibili      | 1.772.607  | A B C                      | 1.772.607            |   |                   |
| Altre riserve:                 | -          |                            |                      |   |                   |
| Altre riserve                  | -          |                            |                      |   |                   |
| Strumenti di capitale          |            |                            |                      |   |                   |
| Azioni Proprie                 |            |                            |                      |   |                   |
| Utili portati a nuovo          |            |                            |                      |   |                   |
| TOTALE                         | 44.529.673 |                            | 2.463.795            |   |                   |
| Quota non distribuibile        |            |                            | 691.188              |   |                   |
| Residua quota<br>distribuibile |            |                            | 1.772.607            |   |                   |

Legenda: A per aumento di capitale - B per copertura di perdite - C per distribuzione ai soci

## Parte C – Informazioni sul Conto Economico

### Sezione 1 – Interessi - Voci 10 e 20

#### Composizione della voce 10 “Interessi attivi e proventi assimilati”

La seguente tabella fornisce la composizione della voce “Interessi attivi e proventi assimilati”:

| Voci/Forme tecniche                                   | Titoli di debito | Finanziamenti | Altre operazioni | Totale 31/12/2009 | Totale 31/12/2008 |
|---|------------------|---------------|------------------|-------------------|-------------------|
| 1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione  |                  |               |                  | -                 | -                 |
| 2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> |                  |               |                  | -                 | -                 |
| 3. Attività finanziarie disponibili per la vendita    |                  |               |                  | -                 | -                 |
| 4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza   |                  |               |                  | -                 | -                 |
| 5. Crediti  |                  | 29.540.046    | 344.005          | 29.884.051        | 38.992.160        |
| 5.1 Crediti verso banche                              |                  |               | 344.005          | 344.005           | 1.703.915         |
| 5.2 Crediti verso enti finanziari                     |                  |               |                  | -                 | -                 |
| 5.3 Crediti verso clientela                           |                  | 29.540.046    |                  | 29.540.046        | 37.288.245        |
| 6. Altre attività                                     |                  |               |                  | -                 | -                 |
| 7. Derivati di copertura                              |                  |               |                  | -                 | -                 |
| <b>Totale</b>   | -                | 29.540.046    | 344.005          | 29.884.051        | 38.992.160        |

### 1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

La seguente tabella fornisce la composizione della voce "Interessi passivi e oneri assimilati":

| Voci/Forme tecniche                      | Finanziamenti    | Titoli           | Altro         | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--|------------------|------------------|---------------|----------------------|----------------------|
| 1. Debiti verso banche                   | 7.139.470        | -                | -             | 7.139.470            | 16.247.295           |
| 2. Debiti verso enti finanziari          | -                | -                | -             | -                    | -                    |
| 3. Debiti verso clientela                | -                | -                | -             | -                    | -                    |
| 4. Titoli in circolazione                | -                | 5.288.324        | -             | 5.288.324            | 9.477.203            |
| 5. Passività finanziarie di negoziazione | -                | -                | -             | -                    | -                    |
| 6. Passività finanziarie al fair value   | -                | -                | -             | -                    | -                    |
| 7. Altre passività                       | -                | -                | 19.819        | 19.819               | 19.376               |
| 8. Derivati di copertura                 | -                | -                | -             | -                    | -                    |
| <b>Totale</b>                            | <b>7.139.470</b> | <b>5.288.324</b> | <b>19.819</b> | <b>12.447.613</b>    | <b>25.743.874</b>    |

Gli interessi passivi su titoli in circolazione sono relativi alle "notes" emesse dalle società veicolo delle operazioni di cartolarizzazione in essere, con esclusione dei titoli sottoscritti dalla società.

## Sezione 2 - Commissioni - Voci 30 e 40

### 2.1 Composizione della voce 30 "Commissioni attive"

| Dettaglio  | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--|----------------------|----------------------|
| 1. operazioni di leasing finanziario                   | -                    | -                    |
| 2. operazioni di factoring                             | 195.757              | 109.700              |
| 3. credito al consumo                                  | -                    | -                    |
| 4. attività di merchant banking                        | -                    | -                    |
| 5. garanzie rilasciate                                 | -                    | -                    |
| 6. servizi di:   | -                    | 15.437               |
| - gestione fondi per conto terzi                       | -                    | -                    |
| - intermediazione in cambi                             | -                    | -                    |
| - distribuzione prodotti                               | -                    | -                    |
| - altri  | -                    | 15.437               |
| 7. servizi di incasso e pagamento                      | -                    | -                    |
| 8. <i>servicing</i> in operazioni di cartolarizzazione | -                    | -                    |
| 9. altre commissioni - intermediazione                 | 54.439               | -                    |
| <b>Totale</b>  | <b>250.196</b>       | <b>125.137</b>       |

### 2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

La seguente tabella fornisce la composizione per natura della voce "Commissioni passive":

| Dettaglio/Settori                    | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|
| 1. garanzie ricevute                 | -                    | -                    |
| 2. distribuzione di servizi da terzi | 348.389              | 335.947              |
| 3. servizi di incasso e pagamento    | 213.639              | 211.726              |
| 4. altre commissioni                 | 24.144               | 6.968                |
| <b>Totale</b>                        | <b>586.173</b>       | <b>554.641</b>       |

Le commissioni per *distribuzione di servizi da terzi* si riferiscono ad oneri derivanti dalle operazioni di cartolarizzazione, le commissioni per *servizi di incasso e pagamento* sono relative alla gestione dei rapporti bancari.

## Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 60

### 4.1 Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

| Voci / Componenti reddituali                                     | Plusvalenze   | Utili da negoziazione | Minusvalenze     | Perdita da negoziazione | Risultato Netto  |
|--|---------------|-----------------------|------------------|-------------------------|------------------|
| <b>1. Attività finanziarie</b>                                   | -             | -                     | -                | -                       | -                |
| 1.1 Titoli di debito   |               |                       |                  |                         | -                |
| 1.2 Titoli di capitale e quote di OICR                           |               |                       |                  |                         | -                |
| 1.3 Finanziamenti  |               |                       |                  |                         | -                |
| 1.4 Altre attività   |               |                       |                  |                         | -                |
| <b>2. Passività finanziarie</b>                                  | -             | -                     | -                | -                       | -                |
| 2.1 Titoli di debito   |               |                       |                  |                         | -                |
| 2.2 Debiti   |               |                       |                  |                         | -                |
| 2.3 Altre passività  |               |                       |                  |                         | -                |
| <b>3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b> |               |                       |                  |                         |                  |
| <b>4. Derivati finanziari</b>                                    | 93.449        |                       | (432.351)        |                         | (338.902)        |
| <b>5. Derivati su crediti</b>                                    |               |                       |                  |                         |                  |
| <b>Totale</b>  | <b>93.449</b> | <b>-</b>              | <b>(432.351)</b> | <b>-</b>                | <b>(338.902)</b> |

Il valore della variazione è principalmente relativo alla valutazione al *fair value* dei contratti derivati stipulati nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione alla data del 31 dicembre 2009.

## Sezione 7 - Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 90

### 7.1 Composizione della voce 90 "Utile (perdita) da cessione o riacquisto"

| Voci/Componenti reddituali              | Totale<br>31/12/2009 |                 |                    | Totale<br>31/12/2008 |                 |                    |
|---|----------------------|-----------------|--------------------|----------------------|-----------------|--------------------|
|   | Utile                | Perdita         | Risultato<br>netto | Utile                | Perdita         | Risultato<br>netto |
| <b>1. Attività finanziarie</b>          |                      |                 |                    |                      |                 |                    |
| 1.1 Crediti                             | 516.781              | (47.311)        | 469.470            | 1.943.812            | (78.132)        | 1.865.680          |
| 1.2 Attività disponibili per la vendita | -                    | -               | -                  | -                    | -               | -                  |
| 1.3 Attività detenute sino a scadenza   | -                    | -               | -                  | -                    | -               | -                  |
| <b>Totale (1)</b>                       | <b>516.781</b>       | <b>(47.311)</b> | <b>469.470</b>     | <b>1.943.812</b>     | <b>(78.132)</b> | <b>1.865.680</b>   |
| <b>2. Passività finanziarie</b>         |                      |                 |                    |                      |                 |                    |
| 2.1 Debiti                              | -                    | -               | -                  | -                    | -               | -                  |
| 2.2 Titoli in circolazione              | -                    | -               | -                  | -                    | -               | -                  |
| <b>Totale (2)</b>                       | <b>-</b>             | <b>-</b>        | <b>-</b>           | <b>-</b>             | <b>-</b>        | <b>-</b>           |
| <b>Totale (1+2)</b>                     | <b>516.781</b>       | <b>(47.311)</b> | <b>469.470</b>     | <b>1.943.812</b>     | <b>(78.132)</b> | <b>1.865.680</b>   |

Nella voce "Crediti" vengono evidenziati gli importi relativi a plusvalenze e minusvalenze generate dalla vendita di beni concessi in locazione finanziaria, oltre alle perdite su crediti fiscalmente indeducibili. L'utile da cessione di attività finanziarie, così come nello scorso esercizio, è stato sostanzialmente determinato da cessione di contratti di locazione finanziaria a primarie società finanziarie.

## Sezione 8 - Rettifiche di valore nette per deterioramento - Voce 100

La voce accoglie il saldo negativo tra le rettifiche di valore e le riprese di valore per deterioramento di crediti.

### 8.1 "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti"

| Voci/Rettifiche                  | Rettifiche di valore |                   | Riprese di valore |                   | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|----------------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------------------|----------------------|
|                                  | specifiche           | di<br>portafoglio | specifiche        | di<br>portafoglio |                      |                      |
| 1. Crediti verso banche          | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| · per leasing                    | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| · per factoring                  | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| · altri crediti                  | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| 2. Crediti verso enti finanziari | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| · per leasing                    | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| · per factoring                  | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| · altri crediti                  | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| 3. Crediti verso clientela       | 3.018.666            | 856               | -                 | -                 | 3.019.523            | 1.916.885            |
| · per leasing                    | 1.363.337            | -                 | -                 | -                 | 1.363.337            | 619.088              |
| · per factoring                  | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| · per credito al consumo         | -                    | -                 | -                 | -                 | -                    | -                    |
| · altri crediti                  | 1.655.329            | 856               | -                 | -                 | 1.656.185            | 1.297.798            |
| <b>Totale</b>                    | <b>3.018.666</b>     | <b>856</b>        | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>3.019.523</b>     | <b>1.916.885</b>     |

## Sezione 9 - Spese Amministrative - Voce 110

### 9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

La seguente tabella fornisce la composizione per natura della voce "Spese per il personale", raffrontando gli esercizi 2009 e 2008:

| Voci/Settore   | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>1) Personale dipendente</b>   | <b>2.203.619</b>     | <b>2.353.826</b>     |
| a) Salari e Stipendi   | 1.579.745            | 1.653.172            |
| b) Oneri sociali   | 505.999              | 514.531              |
| c) Indennità di fine rapporto  | -                    | -                    |
| d) Spese previdenziali   | 9.015                | 9.466                |
| e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto                          | 72.153               | 145.162              |
| f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:    |                      |                      |
| - a contribuzione definita   |                      |                      |
| - a benefici definiti  |                      |                      |
| g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:                |                      |                      |
| - a contribuzione definita   |                      |                      |
| - a benefici definiti  |                      |                      |
| h) Altre spese   | 36.708               | 31.495               |
| <b>2) Altro personale in attività</b>                                      | <b>-</b>             | <b>-</b>             |
| <b>3) Amministratori e Sindaci</b>   | <b>744.198</b>       | <b>742.103</b>       |
| <b>4) Personale collocato a riposo</b>                                     |                      |                      |
| <b>5) Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende</b> | <b>(40.500)</b>      | <b>-</b>             |
| <b>6) Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la Società</b>    |                      |                      |
| <b>Totale</b>  | <b>2.907.317</b>     | <b>3.095.929</b>     |



## 9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

|                        | NUMERO MEDIO |            | NUMERO EFFETTIVO |
|------------------------|--------------|------------|------------------|
|                        | 31/12/2009   | 31/12/2008 | 31/12/2009       |
| - Personale dipendente | 29           | 30         | 30               |
| a) dirigenti           | 4            | 4          | 4                |
| b) totale quadri       | 8            | 7          | 8                |
| c) impiegati           | 17           | 19         | 18               |

## 9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

La seguente tabella fornisce la composizione per natura della voce "Altre spese amministrative" per il periodo chiuso al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008:

| Voci/Settore                   | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>1) Spese amministrative</b> |                      |                      |
| a) Consulenze                  | 861.739              | 1.185.573            |
| b) Postelegrafoniche           | 142.763              | 137.282              |
| c) Assicurazioni               | 23.390               | 24.985               |
| d) imposte e tasse             | 257.477              | 198.351              |
| e) Manutenzione ed assistenza  | 147.887              | 162.142              |
| f) Locazioni e noleggi         | 393.166              | 248.136              |
| g) Spese viaggi e trasferte    | 51.896               | 97.438               |
| h) Spese promozionali          | 166.011              | 343.512              |
| i) Altri oneri amministrativi  | 562.478              | 505.592              |
| <b>Totale</b>                  | <b>2.606.807</b>     | <b>2.903.010</b>     |

## Sezione 10 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 120

La voce accoglie l'ammortamento dei beni ad uso proprio e risulta così composta :

### 10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

| Voci/Rettifiche e riprese di valore                          | Ammortamento   | Rettifiche di valore per deterioramento | Riprese di valore | Risultato netto |
|--|----------------|---|-------------------|-----------------|
| <b>1. Attività ad uso funzionale</b>                         |                |   |                   |                 |
| 1.1 di proprietà   | 139.635        | -                                       | -                 | 139.635         |
| a) terreni   | -              | -                                       | -                 | -               |
| b) fabbricati  | -              | -                                       | -                 | -               |
| c) mobili  | 16.748         | -                                       | -                 | 16.748          |
| d) strumentali   | 122.887        | -                                       | -                 | 122.887         |
| e) altri   | -              | -                                       | -                 | -               |
| 1.2 acquisite in leasing finanziario                         | -              | -                                       | -                 | -               |
| a) terreni   | -              | -                                       | -                 | -               |
| b) fabbricati  | -              | -                                       | -                 | -               |
| c) mobili  | -              | -                                       | -                 | -               |
| d) strumentali   | -              | -                                       | -                 | -               |
| e) altri   | -              | -                                       | -                 | -               |
| <b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>         | -              | -                                       | -                 | -               |
| <b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>          | -              | -                                       | -                 | -               |
| <i>di cui concesse in leasing operativo</i> (da specificare) |                |   |                   |                 |
| <b>Totale</b>  | <b>139.635</b> | <b>-</b>                                | <b>-</b>          | <b>139.635</b>  |

## Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130

### 11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

| Voci/ Rettifiche e riprese di valore          | 31/12/2009     |   |                   |                 |
|---|----------------|---|-------------------|-----------------|
|   | Ammortamento   | Rettifiche di valore per deterioramento | Riprese di valore | Risultato netto |
| 1. Avviamento                                 | -              | -                                       | -                 | -               |
| 2. Altre Attività immateriali                 | 111.412        | -                                       | -                 | 111.412         |
| 2.1 di proprietà                              | 111.412        | -                                       | -                 | 111.412         |
| 2.2 acquisite in leasing finanziario          | -              | -                                       | -                 | -               |
| 3. Attività riferibili al leasing finanziario | -              | -                                       | -                 | -               |
| 4. Attività concesse in leasing operativo     | -              | -                                       | -                 | -               |
| <b>Totale</b>                                 | <b>111.412</b> | <b>-</b>                                | <b>-</b>          | <b>111.412</b>  |

## Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 150

### 13.1 Composizione della voce 150 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

| Tipologia di spese/valori               | Totale 31/12/2009 | Totale 31/12/2008 |
|---|-------------------|-------------------|
| Accantonamento per indennità Suppletiva | 7.512             | 13.937            |
| <b>Totale</b>                           | <b>7.512</b>      | <b>13.937</b>     |

L'importo in esame, pari ad euro 9.607, rappresenta l'accantonamento al fondo a copertura degli oneri previsti in caso di risoluzione dei rapporti con gli agenti.

## Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

### 14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi e oneri di gestione"

| Tipologia di spese/valori                      | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--|----------------------|----------------------|
| 1. Oneri gestione portafoglio                  | 148.817              | 145.779              |
| 2. Altri oneri del esercizio                   | 101.176              | 126.743              |
| 3. Arrotondamenti e abbuoni passivi            | 169                  | 809                  |
| 4. Assicurazioni beni in locazione finanziaria | 172.513              | 195.754              |
| <b>Totale altri oneri di gestione</b>          | <b>422.676</b>       | <b>469.085</b>       |
| 1. Riaddebito costi ed oneri                   | 719.706              | 926.244              |
| 2. Altri proventi dell' esercizio              | 425.745              | 309.062              |
| 3. Arrotondamenti e abbuoni attivi             | 214                  | 288                  |
| <b>Totale altri proventi di gestione</b>       | <b>1.145.666</b>     | <b>1.235.594</b>     |
| <b>Totale</b>                                  | <b>722.990</b>       | <b>766.509</b>       |

## Sezione 15 - Utili (perdite) delle partecipazioni - Voce 170

### 15.1 Composizione della voce 170 "Utili (perdite) delle partecipazioni"

| Tipologia di spese/valori             | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|---------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>1. Proventi</b>                    | -                    | -                    |
| 1.1 Rivalutazioni                     | -                    | -                    |
| 1.2 Utili da cessione                 | -                    | -                    |
| 1.3 Riprese di valore                 | -                    | -                    |
| 1.4 Altre variazioni positive         | -                    | -                    |
| <b>2. Oneri</b>                       | <b>12.773</b>        | -                    |
| 2.1 Svalutazioni                      | 12.773               | -                    |
| 2.2 Perdite da cessione               | -                    | -                    |
| 2.3 Rett. di valore da deterioramento | -                    | -                    |
| 2.4 Altre variazioni negative         | -                    | -                    |
| <b>Risultato netto</b>                | <b>12.773</b>        | -                    |

L'importo si riferisce alla partecipazione relativa alla società Pharma Finance 4 s.r.l., non operativa, a seguito del versamento in conto capitale e successiva svalutazione, a copertura della perdita d'esercizio.

## Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

### 17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

Le imposte correnti sono state rilevate in base alla legislazione fiscale vigente. La seguente tabella fornisce la composizione per natura della voce per le situazioni contabili chiuse al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008:

|  | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--|----------------------|----------------------|
| 1. Imposte correnti  | 3.190.070            | 2.705.111            |
| 2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi | -                    | -                    |
| 3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio           | -                    | -                    |
| 4. Variazione delle imposte anticipate                       | 58.529               | 35.965               |
| 5. Variazione delle imposte differite                        | 279.904              | 162.684              |
| <b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>                  | <b>3.528.503</b>     | <b>2.903.760</b>     |

## 17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

Qui di seguito è predisposta la riconciliazione tra l'aliquota ordinaria e l'aliquota effettiva:

| Ires  | Imponibile        | Eff. Fiscale     | %             |
|---|-------------------|------------------|---------------|
| <b>Utile ante imposte/Tax rate teorico IRES</b> | <b>9.149.040</b>  | <b>2.515.986</b> | <b>27,50%</b> |
| Differenze permanenti                           | 577.679           | 158.862          | 1,74%         |
| Differenze temporanee nette                     | (764.682)         | (210.287)        | -2,30%        |
| <b>Imponibile fiscale</b>                       | <b>8.962.038</b>  |                  |               |
| Erogazioni liberali deducibili 2%               | -                 | -                | 0,00%         |
| Imponibile IRES                                 | 8.962.038         |                  |               |
| Imposte sul reddito d'esercizio                 |                   | 2.464.560        | 26,94%        |
| Variazione delle imposte anticipate e differite |                   | 210.068          |               |
| <b>Imponibile/Tax rate effettivo IRES</b>       |                   |                  | <b>29,23%</b> |
| Irap  | Imponibile        | Eff. Fiscale     | %             |
| <b>Margine d'intermediazione</b>                | <b>17.231.029</b> | <b>830.536</b>   | <b>4,82%</b>  |
| Altre differenze permanenti                     | (1.808.221)       | (87.156)         | -0,51%        |
| Differenze temporanee nette                     | (370.748)         | (17.870)         | -0,10%        |
| Imponibile IRAP                                 | 15.052.060        |                  |               |
| Imposte sul reddito d'esercizio                 |                   | 725.509          | 7,93%         |
| Variazione delle imposte anticipate e differite |                   | 128.366          |               |
| <b>Imponibile/Tax rate effettivo IRAP</b>       |                   |                  | <b>9,33%</b>  |

L'incidenza fiscale globale sull'utile ante imposte risulta pari al 38,56%.

Come si evince dal prospetto precedente l'incidenza fiscale relativa alle sole imposte correnti risulta essere pari al 34,87%, l'impatto delle imposte anticipate e differite risulta essere pari al 3,69%.

## Sezione 19 – Conto economico: altre informazioni

### 19.1 Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive

Qui di seguito il dettaglio degli interessi attivi maturati nel periodo per i contratti di locazione finanziaria e factoring, suddivisi per prodotto.

| Voci/Controparte  | Interessi attivi |                    |            | Commissioni attive |                    |           | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|---|------------------|--------------------|------------|--------------------|--------------------|-----------|----------------------|----------------------|
|   | Banche           | Enti<br>finanziari | Clientela  | Banche             | Enti<br>finanziari | Clientela |                      |                      |
| <b>1. Leasing finanziario</b>                             |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - beni immobili   |                  |                    | 2.840.704  |                    |                    |           | 2.840.704            | 4.554.476            |
| - beni mobili   |                  |                    | 1.168.147  |                    |                    |           | 1.168.147            | 2.022.429            |
| - beni strumentali  |                  |                    | 5.398.381  |                    |                    |           | 5.398.381            | 9.155.019            |
| - beni immateriali  |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| <b>2. Factoring</b>                                       |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - su crediti correnti                                     |                  |                    | 840.254    |                    |                    | 195.757   | 1.036.011            | 551.867              |
| - su crediti futuri                                       |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - su crediti acquistati a titolo definitivo               |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - su crediti acquistati al di sotto del valore originario |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - per altri finanziamenti                                 |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| <b>3. Credito al consumo</b>                              |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - prestiti personali                                      |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - prestiti finalizzati                                    |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - cessione del quinto                                     |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| <b>4. Garanzie e impegni</b>                              |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - di natura commerciale                                   |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| - di natura finanziaria                                   |                  |                    |            |                    |                    |           |                      |                      |
| <b>Totale</b>   |                  |                    | 10.247.486 |                    |                    | 195.757   | 10.443.243           | 16.283.791           |



## Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

### Sezione 1 - Riferimenti specifici sull'attività svolta

#### A. LEASING FINANZIARIO

##### A.2 – Classificazione per fascia temporale dei crediti di leasing finanziario

| Fasce temporali               | Totale<br>31/12/2009       |                                       |              |                    |   |                                       | Totale<br>31/12/2008       |                    |   |                   |                    |                   |
|-------------------------------|----------------------------|---------------------------------------|--------------|--------------------|---|---------------------------------------|----------------------------|--------------------|---|-------------------|--------------------|-------------------|
|                               | ESPOSIZIONI<br>DETERIORATE | PAGAMENTI MINIMI                      |              |                    | INVESTIMENTI LORDI                        |                                       | ESPOSIZIONI<br>DETERIORATE | PAGAMENTI MINIMI   |   |                   | INVESTIMENTI LORDI |                   |
|                               |                            | Quota capitale                        |              | Quota<br>interessi | di cui valore<br>residuo non<br>garantito | Quota capitale                        |                            | Quota<br>interessi | di cui valore<br>residuo non<br>garantito |                   |                    |                   |
|                               |                            | di cui valore<br>residuo<br>garantito |              |                    |   | di cui valore<br>residuo<br>garantito |                            |                    |   |                   |                    |                   |
| a vista                       |                            | 14.166.798                            |              |                    | 14.166.798                                |                                       |                            |                    |   |                   |                    |                   |
| fino a 3 mesi                 | 330.659                    | 7.654.795                             |              | 1.974.443          | 10.026.515                                | 397.277                               | 9.847.499                  |                    | 2.630.701                                 | 12.478.200        | 377.806            |                   |
| oltre 3 mesi fino a 1<br>anno | 6.379.725                  | 19.545.544                            | 550          | 4.962.889          | 24.884.650                                | 376.217                               | 26.530.017                 |                    | 6.961.196                                 | 33.491.213        | 937.390            |                   |
| oltre 1 anno fino a 5<br>anni | 4.618.211                  | 57.169.738                            | 1.300        | 13.964.883         | 73.410.500                                | 2.275.879                             | 90.340.389                 |                    | 20.984.241                                | 111.324.630       | 3.801.782          |                   |
| oltre 5 anni                  | 1.982.381                  | 15.375.904                            |              | 5.318.610          | 25.790.594                                | 5.096.080                             | 17.251.249                 |                    | 5.087.311                                 | 22.338.561        | 5.490.071          |                   |
| durata indeterminata          | 834.413                    |                                       |              |                    |   |                                       | 7.791.402                  | 3.621.840          |   | 3.621.840         |                    |                   |
| <b>Totale lordo</b>           | <b>14.145.389</b>          | <b>113.912.779</b>                    | <b>1.850</b> | <b>26.220.825</b>  | <b>148.279.057</b>                        | <b>8.145.453</b>                      | <b>7.791.402</b>           | <b>147.590.994</b> | <b>-</b>                                  | <b>35.663.450</b> | <b>183.254.444</b> | <b>10.607.049</b> |

### A.3 - Classificazione dei crediti di leasing finanziario per tipologia di bene locato

La seguente tabella rappresenta la “classificazione per tipologia di bene locato” e per la classificazione del relativo credito implicito al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008.

|                            | Finanziamenti in bonis |                      | Finanziamenti deteriorati |                       |                      |                       |
|----------------------------|------------------------|----------------------|---------------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|
|                            | Totale<br>31/12/2009   | Totale<br>31/12/2008 | Totale<br>31/12/2009      |                       | Totale<br>31/12/2008 |                       |
|                            |                        |                      |                           | di cui:<br>sofferenze |                      | di cui:<br>sofferenze |
| A. Beni immobili:          | 32.515.145             | 42.286.246           | 8.614.291                 | 912.297               | 3.129.893            | 1.353.729             |
| - Terreni                  | -                      | -                    | -                         | -                     | -                    | -                     |
| - Fabbricati               | 32.515.145             | 42.286.246           | 8.614.291                 | 912.297               | 3.129.893            | 1.353.729             |
| B. Beni strumentali        | 74.258.386             | 89.788.130           | 3.902.651                 | 891.033               | 1.503.519            | 762.618               |
| C. Beni mobili:            | 15.284.701             | 18.823.747           | 1.628.447                 | -                     | 1.143.994            | 11.824                |
| - Autoveicoli              | 1.456.504              | 2.059.568            | 155.726                   | -                     | 28.618               | 11.824                |
| - Aeronavale e ferroviario | 13.828.197             | 16.764.178           | 1.472.721                 | -                     | 1.115.376            | -                     |
| - Altri                    | -                      | -                    | -                         | -                     | -                    | -                     |
| D. Beni immateriali:       | -                      | -                    | -                         | -                     | -                    | -                     |
| - Marchi                   | -                      | -                    | -                         | -                     | -                    | -                     |
| - Software                 | -                      | -                    | -                         | -                     | -                    | -                     |
| - Altri                    | -                      | -                    | -                         | -                     | -                    | -                     |
| <b>Totale</b>              | <b>122.058.232</b>     | <b>150.898.122</b>   | <b>14.145.389</b>         | <b>1.803.330</b>      | <b>5.777.406</b>     | <b>2.128.172</b>      |

#### A.4 - Classificazione dei crediti riferibili al leasing finanziario

|                            | Beni inoptati        |                      | Beni ritirati a seguito di risoluzione |                      | Altri beni           |                      |
|----------------------------|----------------------|----------------------|--|----------------------|----------------------|----------------------|
|                            | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 | Totale<br>31/12/2009                   | Totale<br>31/12/2008 | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
| A. Beni immobili:          |                      |                      | 881.705                                |                      |                      |                      |
| - Terreni                  |                      |                      |  |                      |                      |                      |
| - Fabbricati               |                      |                      | 881.705                                |                      |                      |                      |
| B. Beni strumentali        |                      |                      |  |                      |                      |                      |
| C. Beni mobili:            |                      |                      | 400.000                                |                      |                      |                      |
| - Autoveicoli              |                      |                      |  |                      |                      |                      |
| - Aeronavale e ferroviario |                      |                      | 400.000                                |                      |                      |                      |
| - Altri                    |                      |                      |  |                      |                      |                      |
| D. Beni immateriali:       |                      |                      |  |                      |                      |                      |
| - Marchi                   |                      |                      |  |                      |                      |                      |
| - Software                 |                      |                      |  |                      |                      |                      |
| - Altri                    |                      |                      |  |                      |                      |                      |
| <b>Totale</b>              |                      |                      | <b>1.281.705</b>                       |                      |                      |                      |

## A.5 - Dinamica delle rettifiche di valore

La seguente tabella rappresenta la ripartizione delle rettifiche di valore dei crediti per tipologia di beni locati, al 31 dicembre 2009:

| Voce                                      | Rettifiche di valore iniziali | Incrementi           |                               |                           | Decrementi        |                               |                  |                           | Rettifiche di valore finali |
|---|-------------------------------|----------------------|-------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------------------|------------------|---------------------------|-----------------------------|
|   |                               | Rettifiche di valore | Trasferimenti da altro status | Altre variazioni positive | Riprese di valore | Trasferimenti da altro status | Cancellazioni    | Altre variazioni negative |                             |
| <b>Specifiche su attività deteriorate</b> |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           |                             |
| Leasing immobiliare                       | 166.037                       | 24.852               | -                             | -                         | -                 | -                             | -                | -                         | 190.888                     |
| - sofferenze                              | 134.812                       | 8.261                |                               |                           |                   |                               |                  |                           | 143.074                     |
| - incagli                                 | 31.224                        | 16.590               |                               |                           |                   |                               |                  |                           | 47.815                      |
| - esp. ristrutturare                      |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           |                             |
| - esp. scadute                            |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           |                             |
| Leasing strumentale                       | 993.539                       | 379.762              | -                             | -                         | -                 | -                             | (387.279)        | -                         | 986.022                     |
| - sofferenze                              | 898.088                       | 156.269              |                               |                           |                   |                               | (318.045)        |                           | 736.312                     |
| - incagli                                 | 95.451                        | 223.493              |                               |                           |                   |                               | (69.234)         |                           | 249.710                     |
| - esp. ristrutturare                      |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           |                             |
| - esp. scadute                            |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           |                             |
| Leasing mobiliare                         | 150.595                       | 73.265               | -                             | -                         | (8.176)           | -                             | (123.931)        | -                         | 91.753                      |
| - sofferenze                              | 26.664                        | -                    |                               |                           | (8.176)           |                               |                  |                           | 18.488                      |
| - incagli                                 | 123.931                       | 73.265               |                               |                           |                   |                               | (123.931)        |                           | 73.264                      |
| - esp. ristrutturare                      |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           | -                           |
| - esp. scadute                            |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           | -                           |
| <b>TOTALE</b>                             | <b>1.310.170</b>              | <b>477.878</b>       | <b>-</b>                      | <b>-</b>                  | <b>(8.176)</b>    | <b>-</b>                      | <b>(511.210)</b> | <b>-</b>                  | <b>1.268.663</b>            |
| <b>Di portafoglio su altre attività</b>   |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           |                             |
| - leasing immobiliare                     |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           |                             |
| - leasing strumentale                     | 177.353                       |                      |                               |                           |                   |                               | (48.121)         |                           | 129.232                     |
| - leasing mobiliare                       |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           |                             |
| - leasing immateriale                     |                               |                      |                               |                           |                   |                               |                  |                           |                             |
| <b>TOTALE</b>                             | <b>177.353</b>                | <b>-</b>             | <b>-</b>                      | <b>-</b>                  | <b>-</b>          | <b>-</b>                      | <b>(48.121)</b>  | <b>-</b>                  | <b>129.232</b>              |

## A.6 - Altre informazioni

### A.6.1 Descrizione generale dei contratti significativi

I contratti specificati in termini di importo sono indicati alla sezione "Grandi rischi".

## B. FACTORING E CESSIONI DI CREDITI

### B.1 - Valore lordo e valore di bilancio

| Voce  | Totale 31.12.09   |                      |                   | Totale 31.12.08   |                      |                   |
|---|-------------------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------------|-------------------|
|   | Valore lordo      | Rettifiche di valore | Valore netto      | Valore lordo      | Rettifiche di valore | Valore netto      |
| <b>1. Attività in bonis</b>                     | 14.761.107        | -                    | 14.761.107        | 14.161.005        | -                    | 14.161.005        |
| - Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):     |                   |                      |                   |                   |                      |                   |
| - cessione di crediti futuri                    | -                 | -                    | -                 |                   |                      |                   |
| - altre   | 14.761.107        |                      | 14.761.107        | 14.161.005        |                      | 14.161.005        |
| -Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto) | -                 |                      | -                 | -                 |                      | -                 |
| <b>2. Attività deteriorate</b>                  | -                 | -                    | -                 | -                 | -                    | -                 |
| <b>2.1 In sofferenza</b>                        | -                 | -                    | -                 | -                 | -                    | -                 |
| - Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):     |                   |                      |                   |                   |                      |                   |
| - cessione di crediti futuri                    |                   |                      |                   |                   |                      |                   |
| - altre   |                   |                      | -                 |                   |                      | -                 |
| -Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto) |                   |                      | -                 |                   |                      | -                 |
| <b>2.2 Incagliate</b>                           | -                 | -                    | -                 | -                 | -                    | -                 |
| - Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):     |                   |                      |                   |                   |                      |                   |
| - cessione di crediti futuri                    |                   |                      |                   |                   |                      |                   |
| - altre   |                   |                      | -                 |                   |                      | -                 |
| -Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto) |                   |                      | -                 |                   |                      | -                 |
| <b>2.3 Ristrutturate</b>                        | -                 | -                    | -                 | -                 | -                    | -                 |
| - Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):     |                   |                      |                   |                   |                      |                   |
| - cessione di crediti futuri                    |                   |                      |                   |                   |                      |                   |
| - altre   |                   |                      | -                 |                   |                      | -                 |
| -Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto) |                   |                      | -                 |                   |                      | -                 |
| <b>2.4 Scaduto</b>                              | -                 | -                    | -                 | -                 | -                    | -                 |
| - Esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):     |                   |                      |                   |                   |                      |                   |
| - cessione di crediti futuri                    |                   |                      |                   |                   |                      |                   |
| - altre   |                   |                      | -                 |                   |                      | -                 |
| -Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto) |                   |                      | -                 |                   |                      | -                 |
| <b>Totale</b>                                   | <b>14.761.107</b> | <b>-</b>             | <b>14.761.107</b> | <b>14.161.005</b> | <b>-</b>             | <b>14.161.005</b> |

## B.2 - Vita residua ( data di riprezzamento) delle esposizioni e del "montecrediti"

### B.2.1 - Operazioni di factoring pro- solvendo: anticipi e "montecrediti"

| Fasce temporali            | Anticipi          |                   | Montecrediti      |                   |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                            | 31.12.2009        | 31.12.2008        | 31.12.2009        | 31.12.2008        |
| a vista                    |                   |                   |                   |                   |
| fino a 3 mesi              |                   |                   | 7.640.089         | 8.672.084         |
| oltre 3 mesi fino a 6 mesi |                   |                   | 103.800           | 77.993            |
| da 6 mesi a 1 anno         |                   |                   | -                 | 130.753           |
| oltre 1 anno               |                   |                   | -                 | -                 |
| durata indeterminata       | 14.761.107        | 14.161.005        | 10.548.001        | 8.461.932         |
| <b>Totale</b>              | <b>14.761.107</b> | <b>14.161.005</b> | <b>18.291.890</b> | <b>17.342.762</b> |

Il valore presente come "durata indeterminata" si riferisce a crediti scaduti alla data di chiusura del periodo riferiti a debitori ceduti (A.S.L.) per il quali la P.A. non aveva ancora disposto il relativo pagamento alla data di chiusura dell'esercizio.

### B.4.1 - Turnover dei crediti oggetto di operazioni di factoring

|  | Totale 31 12 09   | Totale 31 12 08   |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>1. Operazioni pro-soluto IAS</b><br><i>di cui: acquisti al di sotto del valore nominale</i> |                   |                   |
| <b>2. Operazioni pro-solvendo</b>  | 44.443.569        | 33.761.432        |
| <b>TOTALE</b>  | <b>44.443.569</b> | <b>33.761.432</b> |

## D. GARANZIE E IMPEGNI

### D.1 - Valore delle garanzie rilasciate e degli impegni

| Operazioni   | Totale 31/12/2009 | Totale 31/12/2008 |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria</b>                  | <b>3.111.541</b>  | <b>3.138.956</b>  |
| a) Banche  |                   |                   |
| b) Enti finanziari   | 3.111.541         | 3.138.956         |
| c) Clientela   |                   |                   |
| <b>2) Garanzie rilasciate di natura commerciale</b>                  |                   |                   |
| a) Banche  |                   |                   |
| b) Enti finanziari   |                   |                   |
| c) Clientela   |                   | -                 |
| <b>3) Impegni irrevocabili a erogare fondi</b>                       | <b>6.605.377</b>  | <b>5.879.656</b>  |
| a) Banche  |                   |                   |
| i) a utilizzo certo  |                   |                   |
| ii) a utilizzo incerto   |                   |                   |
| b) Enti finanziari   |                   |                   |
| i) a utilizzo certo  |                   |                   |
| ii) a utilizzo incerto   |                   |                   |
| c) Clientela   | 6.605.377         | 5.879.656         |
| i) a utilizzo certo  | 4.368.431         | 3.708.201         |
| ii) a utilizzo incerto   | 2.236.946         | 2.171.455         |
| 4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione | -                 | -                 |
| 5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi          |                   |                   |
| 6) Altri impegni irrevocabili  |                   |                   |
| <b>Totale</b>  | <b>9.716.918</b>  | <b>9.018.612</b>  |

### D.3 - Altre informazioni

Nel 2003 la società ha prestato una garanzia a favore di altra società di leasing per un importo di originarie Euro 238.848,00, ridotta a Euro 46.545 al 31 dicembre 2009; tale garanzia ha scadenza maggio 2011. Inoltre, in riferimento alla cessione in blocco di n. 74 contratti di leasing navale e immobiliare, è stata rilasciata una garanzia a favore di primaria Società finanziaria per Euro 3.064.996, con scadenza dicembre 2010.

Alla data di chiusura del Bilancio di esercizio gli impegni ad utilizzo certo riguardano contratti stipulati non ancora erogati, per 4,4 milioni di Euro; gli impegni ad utilizzo incerto riguardano operazioni di factoring.

## Sezione 2 – operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

### C.1 – Operazioni di cartolarizzazione

**PHARMA FINANCE S.r.l.**

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### **Descrizione dell'operazione e dell'andamento della stessa.**

In data 17 settembre 2008, Comifin S.p.A. ha ceduto *pro soluto* e in blocco, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'articolo 1 e 4 della Legge del 30 aprile 1999, n. 130, un portafoglio crediti costituito da crediti pecuniari e relativi diritti accessori derivanti dai Contratti di finanziamento e da Contratti di Locazione Finanziaria.

Il prezzo iniziale pagato è stato pari ad **Euro 101.865.611** corrispondente al valore nominale dei crediti ceduti.

Alla data del 17 settembre 2008, il portafoglio crediti risultava suddiviso nel seguente modo:

| <b>Classificazione</b> | <b>Valore nominale</b>    |
|------------------------|---------------------------|
| Leasing                | 43.802.026                |
| Finanziamenti          | 58.063.585                |
| <b>TOTALE</b>          | <b><u>101.865.611</u></b> |

L'operazione di cartolarizzazione prevede una fase di revolving in cui Pharma Finance S.r.l. acquista dei nuovi portafogli da Comifin, utilizzando gli incassi rivenienti dagli attivi cartolarizzati sulla base di calcoli previsti dai contratti di cartolarizzazione.

La fase di revolving terminerà il 26 aprile 2010, data in cui il veicolo comincerà a rimborsare il capitale dei titoli (periodo di ammortamento).

In ragione di quanto sopra, e a seguito dell'acquisto di nuovi portafogli da Comifin, alla data del 31 dicembre 2008, il portafoglio crediti risultava così suddiviso:



| <b>Classificazione</b> | <b>Valore nominale</b>   |
|------------------------|--------------------------|
| Leasing                | 41.797.501               |
| Finanziamenti          | 56.859.274               |
| <b>TOTALE</b>          | <b><u>98.656.775</u></b> |

Nel corso dell'esercizio 2009, alle date di pagamento, sono stati acquistati ulteriori crediti, come segue :

| <b>Data</b>            | <b>Valore nominale</b>   | <b>Classificazione</b> |
|------------------------|--------------------------|------------------------|
| Gennaio                | 3.002.116                | Leasing                |
| Aprile                 | 3.235.386                | Leasing                |
| Aprile                 | 1.470.668                | Finanziamenti          |
| Luglio                 | 2.000.297                | Leasing                |
| Luglio                 | 3.681.774                | Finanziamenti          |
| Ottobre                | 3.730.062                | Leasing                |
| Ottobre                | 844.826                  | Finanziamenti          |
| <b>TOTALE ACQUISTI</b> | <b><u>17.965.129</u></b> |                        |

Alla data del 31 dicembre 2009, il portafoglio crediti risulta così suddiviso:

| <b>Classificazione</b> | <b>Valore nominale</b>   |
|------------------------|--------------------------|
| Leasing                | 36.750.751               |
| Finanziamenti          | 50.738.517               |
| <b>TOTALE</b>          | <b><u>87.489.268</u></b> |

## Indicazione dei soggetti coinvolti

I principali soggetti coinvolti nella sopra menzionata operazione di cartolarizzazione sono di seguito elencati:

|  |   |
|--|---|
| Originator, Servicer, Fornitore del Prestito Subordinato e Sottoscrittore dei titoli     | Comifin S.p.A.  |
| Rappresentante degli Obbligazionisti   | Caceis Bank Luxembourg  |
| Cash Manager , Calculation Agent, Paying Agent, Transaction Administrator , Account Bank | Calyon SA - Succursale di Milano                                    |
| Luxembourg Agent   | CACEIS Bank Luxembourg  |
| Depositario per i Titoli di Classe A e J   | Montetitoli S.p.A.  |
| Revisore di bilancio   | Deloitte & Touche S.p.A.  |
| Corporate Servicer   | Accounting Partners S.r.l.  |
| Back-up Servicer   | Selmabipiemme Leasing S.p.A.  |
| Rating Agency  | Moody's Investors Service Inc. e Standard & Poor's Ratings Services |
| Swap Counterparty  | Calyon S.A. - Succursale di Milano                                  |

La gestione di tutti gli aspetti amministrativo-contabili, le attività inerenti le Segnalazioni di Vigilanza e Anagrafe Tributaria sono affidate ad Accounting Partners S.r.l.; tutti gli adempimenti contabili relativi al portafoglio cartolarizzato, Centrale Rischi, segnalazioni relative alla normativa antiriciclaggio vengono svolti dal Servicer.

Gli incassi sui crediti acquistati vengono accreditati dal Servicer sul "Collection Account" aperto presso Calyon SA - Succursale di Milano.

Sulla base dei Servicing Report trimestrali preparati dal Servicer, relativi all'andamento degli incassi sui crediti, Calyon SA - Succursale di Milano effettua i conteggi necessari alla compilazione del Payment Report trimestrali e quindi alla verifica della disponibilità liquida necessaria alla copertura di tutti i costi del veicolo, ivi comprese tutte le commissioni verso i soggetti coinvolti e la remunerazione ai sottoscrittori dei titoli obbligazionari secondo l'ordine di priorità dei pagamenti.

## Caratteristiche delle emissioni

I titoli emessi da Pharma Finance S.r.l. sono rappresentati da obbligazioni del tipo *limited recourse*.

Il servizio dei titoli emessi, in linea interessi e capitale, è assicurato unicamente dagli incassi derivanti dal portafoglio crediti. Gli incassi derivanti dalla gestione dei crediti risultano vincolati a favore degli obbligazionisti secondo quanto stabilito dalla Legge n.130/99.

I titoli emessi sono a tasso variabile e le cedole trimestrali vengono corrisposte agli obbligazionisti il 26 gennaio, 26 aprile, 26 luglio e 26 ottobre di ogni anno.

Per finanziare l'acquisto del portafoglio crediti, Pharma Finance S.r.l. ha emesso il 26 settembre 2008 i seguenti titoli denominati in Euro :

| <b>Classe</b> | <b>Importo</b>     | <b>Tasso d'interesse</b> | <b>Scadenza</b> | <b>Codice ISIN</b> |
|---------------|--------------------|--------------------------|-----------------|--------------------|
| A             | 71.350.000         | Euribor 3M + 0,70%       | ottobre 2032    | IT0004401821       |
| J             | 34.000.000         | Euribor 3M + 1,50%       | ottobre 2032    | IT0004401870       |
| <b>Totale</b> | <b>105.350.000</b> |                          |                 |                    |

Ai sensi dei contratti "Senior Notes Subscription Agreement" e "Junior Notes Subscription Agreement", le Notes sono state interamente sottoscritte in forma privata da Comifin SpA

Si precisa che la liquidazione degli interessi sui titoli di classe J è subordinata alla disponibilità di fondi derivanti dalla gestione del portafoglio crediti; la cassa residua in linea interessi, subordinatamente al soddisfacimento di tutte le voci dell'ordine di priorità dei pagamenti, costituisce interesse addizionale per i titoli di questa classe.

I titoli di classe A sono quotati alla Borsa di Lussemburgo, mentre i titoli di classe J non sono quotati su alcun mercato.

Il pagamento degli interessi sui titoli avviene in base ai fondi disponibili in coincidenza con le date di pagamento secondo l'ordine di priorità indicato nell'Offering Circular

L'ordine di priorità dei pagamenti, che definisce e garantisce la subordinazione rispetto alla destinazione delle somme a disposizione della società, è duplice: esiste infatti un ordine di priorità per i pagamenti in linea interessi e un ordine di priorità per i pagamenti in linea capitale.

Di seguito, il dettaglio delle voci oggetto dell'ordine di priorità dei pagamenti:

**Ordine di priorità dei pagamenti in linea interessi applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :**

- 1) Importi Impagati ai sensi del contratto di Servicing
- 2) Rimborso dei Conguagli Negativi
- 3) Commingling Reserve Amount
- 4) Tasse e imposte per il mantenimento in vita dell'emittente
- 5) Costi e Spese inclusa la remunerazione del Rappresentante degli Obbligazionisti
- 6) Premi assicurativi
- 7) Remunerazione agli Agenti e ricostituzione del saldo del Conto Spese
- 8) Remunerazione al Servicer e al Back-Up Servicer
- 9) Importi dovuti alla controparte di Swap
- 10) Interessi sui titoli di Classe A
- 11) Importi definiti Defaulted Interest
- 12) Costituzione del Required Defaulted Amount
- 13) Costituzione del Cash Reserve Required Amount (applicabile solo in periodo di ammortamento)
- 14) Costituzione del Required Pre-Defaulted Amount
- 15) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe A
- 16) Costi di chiusura anticipata o ristrutturazione dovuti alla controparte di swap
- 17) Importi dovuti all'Originator dei crediti e al Servicer ai sensi dei contratti con essi stipulati
- 18) Importi dovuti ai sensi del Financing and Option Agreement
- 19) Interessi dovuti sul Prestito Subordinato
- 20) Capitale dovuto sul Prestito Subordinato ai sensi delle definizioni del contratto
- 21) Interessi Base (ovvero Euribor 3 mesi + 1,50%) sui titoli di Classe J
- 22) Capitale dovuto sul Prestito Subordinato ai sensi delle definizioni del contratto
- 23) Interesse Addizionale sui titoli di Classe J

**Ordine di priorità dei pagamenti in linea capitale applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :**

- 1) Importi definiti Unpaid Amount
- 2) Importi definiti Defaulted Interest
- 3) Costituzione del Required Loan Prepayment Amount
- 4) Rimborso del capitale dei titoli di Classe A, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 5) Aggiustamento Negativo del Prezzo
- 6) Prezzo di Acquisto del Portafoglio Ulteriore
- 7) Differenza tra l'Importo Massimo Ricaricabile e il Prezzo di Acquisto del Portafoglio Ulteriore
- 8) Importi dovuti ai sensi dei Contratti di Servicing e di Garanzia e Indennizzo
- 9) Rimborso del capitale dei titoli di Classe J, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 10) Importo residuale come interesse addizionale ai titoli di Classe J
- 11) Importo residuale finale

Il rating fornito al titolo di classe A è rappresentato nella tabella in calce. I titoli di classe J sono privi di rating.

| <b>Classe</b> | <b>Rating</b> | <b>Società di Rating</b> |
|---------------|---------------|--------------------------|
| <b>A</b>      | Aaa           | Moody's                  |
|               | AAA           | S&P                      |

I rating esprimono il giudizio sulla probabilità di rimborso del capitale e degli interessi dovuti ai portatori dei medesimi entro la scadenza legale dell'operazione; nell'effettuare le proprie valutazioni la società di rating ha adottato la metodologia della valutazione della qualità del portafoglio. Il rating viene rivisto annualmente.

## Operazioni finanziarie accessorie

In base allo Swap Agreement sottoscritto tra Pharma Finance S.r.l. e Calyon S.A. il 25 settembre 2008, la società veicolo mette in atto un'operazione di copertura del rischio di interesse, in quanto l'indicizzazione dei tassi di riferimento degli attivi cartolarizzati e l'indicizzazione dei tassi che costituiscono la base di calcolo degli interessi sulle Notes non sono corrispondenti nè coerenti. Pharma Finance S.r.l. quindi per proteggersi dal rischio che i ricavi in linea interessi del portafoglio non coprano integralmente i costi in linea interessi dei titoli (Euribor 3 mesi), ha sottoscritto un contratto di swap costituito da ISDA Master Agreement, Schedule e Confirmation in cui si impegna a retrocedere alla controparte di swap una parte della remunerazione derivante dal portafoglio ottenendo in cambio il tasso di riferimento del calcolo degli interessi sui titoli (Euribor 3 mesi). Il contratto di swap, ovvero la Confirmation, è stipulato sull'ammontare nominale delle Notes, che costituisce l'effettivo rischio con riferimento al portafoglio cartolarizzato. I flussi, che possono essere positivi o negativi per il veicolo, vengono calcolati e scambiati ad ogni Data di Pagamento.

Al 31 dicembre 2009 i nozionali sui quali vengono calcolati i flussi di scambio tra il veicolo e la swap counterparty risulta essere:

| Riferimento contratto | Nozionale (in Euro) |
|-----------------------|---------------------|
| 513589                | 71.350.000          |

In base al Subordinated Loan Agreement, sottoscritto tra Comifin S.p.A. e Pharma Finance S.r.l. in data 25 settembre 2008, Comifin S.p.A. ha versato alla società veicolo una somma pari ad **Euro 2.241.043** a titolo di finanziamento subordinato. Tale somma è accreditata sul c/c Commingling Riserve Account.

Scopo di tale finanziamento è quello di coprire eventuali crisi di liquidità del veicolo.

## Facoltà operative della società cessionaria

La società Veicolo si impegna a non approvare, concordare o consentire ad alcun atto o cosa che possa pregiudicare gli interessi degli obbligazionisti e di altri creditori.

Pharma Finance S.r.l. (quale cessionario ed emittente) ha poteri operativi limitati allo statuto. In particolare l'art. 3 recita: "La società ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di crediti ai sensi della Legge n. 130 del 30 aprile 1999, ed eventuali modifiche

successive, mediante l'acquisto a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti che futuri (da parte della Società ovvero di altra società costituita ai sensi della Legge n. 130/99), finanziato attraverso il ricorso all'emissione (da parte della Società ovvero di altra società costituita ex legge 130/99) di titoli di cui all'art. 1, comma 1 lettere b) della Legge n. 130/99 ovvero attraverso le altre modalità previste dalla Legge, comunque con modalità tali da escludere l'assunzione di qualsiasi rischio da parte della Società.

In conformità alle disposizioni della predetta legge e dei relativi provvedimenti di attuazione, i crediti relativi a ciascuna operazione di cartolarizzazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della Società e da quelli relativi alle eventuali altre operazioni di cartolarizzazione compiute dalla Società, sul quale non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti suddetti.

Nei limiti consentiti dalla disposizioni della Legge 130/99, ed ai relativi provvedimenti di attuazione, la società può compiere esclusivamente le operazioni accessorie da stipularsi per il buon fine delle operazioni di cartolarizzazione da essa realizzate, o comunque strumentali, connesse, affini e necessarie al conseguimento del proprio oggetto sociale, nonché operazioni di reinvestimento in altre attività finanziarie dei fondi derivanti dalla gestione dei crediti acquistati non immediatamente impiegati per il soddisfacimento dei diritti derivanti dai summenzionati titoli e dei costi dell'operazione".

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### Dati di flusso relativi ai crediti

|                                     | Situazione iniziale<br>al 01.01.2009 | Variazioni<br>dell'esercizio<br>2009 | Situazione finale<br>al 31.12.2009 |
|-------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|
| <b>a) Situazione iniziale</b>       | <b>98.656.775</b>                    |                                      |                                    |
| <b>b) Variazioni in aumento</b>     |                                      | <b>18.264.205</b>                    |                                    |
| b.1 Incremento portafoglio          |                                      | 17.965.130                           |                                    |
| b.2 Interessi corrispettivi         |                                      | 299.075                              |                                    |
| <b>c) Variazioni in diminuzione</b> |                                      | <b>29.431.712</b>                    |                                    |
| c.1 Incassi                         |                                      | 18.886.483                           |                                    |
| c.2 Preestinzioni e riduzioni       |                                      | 10.545.229                           |                                    |
| <b>d) Situazione finale</b>         |                                      |                                      | <b>87.489.268</b>                  |

### Evoluzione dei crediti scaduti

(valori in unità di euro)

|   | Situazione iniziale<br>al 01.01.2009 | Variazioni<br>dell'esercizio<br>2009 | Situazione finale<br>al 31.12.2009 |
|---|--------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Situazione iniziale</b>                | <b>87.626</b>                        |                                      |                                    |
| <b>Variazioni in aumento</b>              |                                      | <b>818.485</b>                       |                                    |
| b.1 Quota capitale scaduta non incassata  |                                      | 519.410                              |                                    |
| b.2 Quota interesse scaduta non incassata |                                      | 299.075                              |                                    |
| <b>Variazioni in diminuzione</b>          |                                      | <b>754.793</b>                       |                                    |
| c.1 Incassi                               |                                      | 754.793                              |                                    |
| <b>Situazione finale</b>                  |                                      |                                      | <b>151.318</b>                     |

L'importo dei crediti scaduti risulta essere nella norma e ritiene che, allo stato attuale, non ci siano particolari problemi di recupero per alcuna delle posizioni cedute.



## Flussi di cassa

(valori in unità di euro)

|  |                          |
|--|--------------------------|
| <b><u>Liquidita' iniziale</u></b>      | <b><u>1.010.370</u></b>  |
| <b>Incassi</b>                         |                          |
| Da crediti in portafoglio              | 28.175.014               |
| Da interessi su crediti in portafoglio | 7.429.661                |
| Da eligible investment                 | 9.900.000                |
| Da interessi maturati su conti bancari | 78.089                   |
| Differenze attive swap                 | 6.907                    |
| <b><u>Totale incassi</u></b>           | <b><u>45.589.671</u></b> |
| <b>Pagamenti</b>                       |                          |
| Per acquisto nuovi crediti             | 17.965.129               |
| Interessi sulle notes                  | 6.231.162                |
| Interessi passivi prestito subordinato | 346.476                  |
| Differenze negative swap               | 34.394                   |
| Conguagli negativi portafoglio         | 104.196                  |
| Altri pagamenti                        | 190.892                  |
| Indemnity reserve account              | 131.388                  |
| <b><u>Totale pagamenti</u></b>         | <b><u>25.003.637</u></b> |
| <b><u>Liquidità finale</u></b>         | <b><u>21.596.404</u></b> |

I flussi di cassa per l'anno 2009 concernente gli incassi intervenuti sui crediti cartolarizzati è pari a totali Euro 35.604.675 e risulta in linea con le previsioni di incasso formulate in sede di strutturazione dell'operazione.

Gli incassi stimati per l'anno 2010, derivanti dai crediti, sono stimati in Euro 16.915.364 per rimborso capitale, ed in Euro 6.204.627 per interessi.

## Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

Per quanto concerne le garanzie e le linee di liquidità si rimanda al punto precedente "Operazioni Finanziarie accessorie".

## Ripartizione per vita residua

| <b>Ripartizione per vita residua</b> | <b>Importo in Euro</b> |
|--------------------------------------|------------------------|
| Fino a 3 mesi                        | 4.397.409              |
| Da 3 mesi a 1 anno                   | 12.517.955             |
| Da 1 anno a 5 anni                   | 44.469.320             |
| Oltre 5 anni                         | 25.953.266             |
| Indeterminata                        | 151.318                |
| <b>Totale</b>                        | <b>87.489.268</b>      |

## Ripartizione per localizzazione territoriale

| <b>voci</b>         | <b>stato</b>  | <b>Valuta</b> | <b>Importo</b>    |
|---------------------|---------------|---------------|-------------------|
| <b>1.1. Crediti</b> | <b>ITALIA</b> | <b>EURO</b>   | <b>87.489.268</b> |

## Concentrazione del rischio

### Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

| <b>Fasce di Frazionamento Portafoglio (*)</b> | <b>Numero di posizioni</b> | <b>Importo</b>    |
|---|----------------------------|-------------------|
| tra 0 e 25.000 euro                           | 314                        | 2.581.912         |
| da 25.000 a 75.000 euro                       | 185                        | 8.645.731         |
| da 75.000 a 250.000 euro                      | 204                        | 28.194.852        |
| oltre i 250.000 euro                          | 77                         | 48.066.773        |
|   | <b>780</b>                 | <b>87.489.268</b> |

### Indicazione di ogni credito che, singolarmente, supera il 2% dell'ammontare totale dei crediti in portafoglio

Ci sono 6 posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio per un totale di € 13.187.119

come evidenziato nella tabella seguente:

| <b>Numero posizione</b> | <b>Importo in Euro</b> |
|-------------------------|------------------------|
| 1                       | 1.914.756              |
| 1                       | 1.914.756              |
| 1                       | 2.157.613              |
| 1                       | 2.371.495              |
| 1                       | 2.380.653              |
| 1                       | 2.447.846              |
| <b>Totale</b>           | <b>13.187.119</b>      |

## **Pharma Finance 2 S.r.l.**

### **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

#### **Descrizione dell'operazione e dell'andamento della stessa.**

Alla data di redazione del presente bilancio, Pharma Finance 2 S.r.l. ha posto in essere un'unica operazione di cartolarizzazione ai sensi della Legge 130/99. I tratti salienti dell'operazione sono di seguito descritti.

In data 16 novembre 2005, Comifin S.p.A. ha ceduto *pro soluto e in blocco*, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'articolo 1 e 4 della legge del 30 aprile 1999, n. 130, un portafoglio crediti. In particolare, gli attivi acquistati sono costituiti da un portafoglio di Leasing e Loans.

Alla data di cessione del portafoglio il prezzo di Acquisto è stato pari ad Euro 137.000.660.

Alla data del 16 novembre 2005, il portafoglio crediti risultava essere così suddiviso :

| <b>Classificazione</b> | <b>Valore nominale</b> | <b>Valore di cessione</b> | <b>Numero di posizioni</b> |
|------------------------|------------------------|---------------------------|----------------------------|
| Leasing                | 94.185.143             | 94.185.143                | 1380                       |
| Loans                  | 42.815.517             | 42.815.517                | 305                        |
| <b>Totale</b>          | <b>137.000.660</b>     | <b>137.000.660</b>        | <b>1685</b>                |

L'operazione di cartolarizzazione ha previsto una fase di revolving in cui Pharma Finance 2 S.r.l. ha acquistato ulteriori portafogli da Comifin Spa, utilizzando gli incassi rivenienti dagli attivi cartolarizzati sulla base di calcoli previsti dai contratti di cartolarizzazione.

Nel corso dell'esercizio 2005, Pharma Finance 2 S.r.l. ha acquistato un ulteriore portafoglio di crediti Leasing per un importo totale di **Euro 35.385**, che è stato pagato a Comifin Spa in occasione della prima Payment Date avvenuta il 28.04.2006.

Nel corso del 2006 sono state effettuate ulteriori cessioni di crediti da Comifin S.p.A. a Pharma Finance 2 S.r.l. per un totale di Euro **24.950.898**.

Al 31 dicembre 2006 il portafoglio risultava così composto :

| <b>Classificazione</b> | <b>Valore nominale</b> |
|------------------------|------------------------|
| Leasing                | 85.712.045             |
| Loans                  | 40.129.016             |
| <b>Totale</b>          | <b>125.841.061</b>     |

Nel corso del 2007 sono state effettuate ulteriori cessioni di crediti per un totale di **Euro 24.288.811**.

Con la Payment Date del 28 ottobre 2007 si segnala il termine della fase di "revolving", pertanto è stata rimborsata la prima quota capitale dei titoli di classe A per **Euro 11.063.931**.

Al 31 dicembre 2007 il portafoglio risultava così composto :

| <b>Classificazione</b> | <b>Valore nominale</b> |
|------------------------|------------------------|
| Leasing                | 73.172.363             |
| Loans                  | 35.708.906             |
| <b>Totale</b>          | <b>108.881.269</b>     |

Nel corso del 2008 si è continuato a rimborsare i titoli di classe A per un totale di **Euro 40.976.363**, mediante l'utilizzo dei fondi disponibili in linea capitale.

Al 31 dicembre 2008 il portafoglio risultava così composto :

| <b>Classificazione</b> | <b>Valore nominale</b> |
|------------------------|------------------------|
| Leasing                | 46.939.252             |
| Loans                  | 20.968.503             |
| <b>Totale</b>          | <b>67.907.755</b>      |

Nel corso dell'esercizio 2009 si è continuato a rimborsare i titoli di classe A per un totale di **Euro 25.799.464** e con la Payment Date del 28 ottobre 2009 sono stati rimborsati anche i titoli di classe B per **Euro 529.036**.

Al 31 dicembre 2009 il portafoglio risulta così composto :

| <b>Classificazione</b> | <b>Valore nominale</b> |
|------------------------|------------------------|
| Leasing                | 29.300.801             |
| Loans                  | 13.783.832             |
| <b>Totale</b>          | <b>43.084.633</b>      |

### **Indicazione dei soggetti coinvolti**

I principali soggetti coinvolti nella sopra menzionata operazione di cartolarizzazione sono di seguito elencati:

|   |                                 |
|---|---------------------------------|
| Cedente, Servicer, Fornitore del Prestito<br>Subordinato, Sottoscrittore della classe J | Comifin S.p.A.                  |
| Corporate Servicer  | Accounting Partners S.r.l.      |
| Back up Servicer  | Intesa Leasing S.p.A.           |
| Cash Manager , Calculation Agent, Paying<br>Agent, Transaction Administrator ,          | Calyon SA, Succursale di Milano |

|   |   |
|---|---|
| Account Bank  |   |
| Swap Counterparty                                       | Calyon SA, Succursale di Milano                       |
| Rappresentante degli obbligazionisti e Luxembourg Agent | CACEIS Bank Luxembourg                                |
| Depositario per i Titoli di Classe A, B, C, J           | Montetitoli S.p.A.                                    |
| Rating Agencies   | Standard & Poor's e Moody's<br>Investors Service Inc. |
| Revisore di bilancio                                    | Deloitte & Touche S.p.A.                              |

La gestione di tutti gli aspetti amministrativo-contabili, le attività inerenti le Segnalazioni di Vigilanza e l'Anagrafe Tributaria, sono state affidate ad Accounting Partners S.r.l.; tutti gli adempimenti contabili relativi al portafoglio cartolarizzato, centrale rischi, segnalazioni relative alla normativa antiriciclaggio, vengono svolti dal Servicer.

Gli incassi sui crediti acquistati da Pharma Finance 2 S.r.l. vengono accreditati sul "collection account" aperto presso Calyon SA - Succursale di Milano, che svolge il ruolo di gestore della liquidità della società veicolo.

Sulla base dei Servicing Report trimestrali preparati dal Servicer, relativi all'andamento degli incassi sui crediti, Calyon SA - Succursale di Milano effettua i conteggi necessari alla compilazione dei Payment Report trimestrali e quindi alla verifica della disponibilità liquida necessaria alla copertura di tutti i costi del Veicolo, ivi comprese tutte le commissioni verso i soggetti coinvolti e la remunerazione ai sottoscrittori dei titoli obbligazionari secondo l'ordine di priorità dei pagamenti.

I pagamenti vengono effettuati quattro volte l'anno in data 28 gennaio, 28 aprile, 28 luglio e 28 ottobre.

### **Caratteristiche delle emissioni**

I titoli emessi da Pharma Finance 2 S.r.l. sono rappresentati da obbligazioni del tipo *limited recourse*.

Il servizio dei titoli emessi, in linea interessi e capitale, è assicurato unicamente dagli incassi derivanti dal portafoglio crediti. Gli incassi derivanti dalla gestione dei crediti risultano vincolati a favore degli obbligazionisti secondo quanto stabilito dalla Legge n. 130/99.

I titoli emessi sono a tasso variabile e le cedole trimestrali vengono corrisposte agli obbligazionisti il 28 gennaio, 28 aprile, 28 luglio e 28 ottobre di ogni anno.

Per finanziare l'acquisto del portafoglio crediti, Pharma Finance 2 S.r.l. ha emesso in data 16 novembre 2005 i seguenti titoli denominati in Euro :

| Classe        | Importo in Euro    | Tasso d'interesse  | Scadenza     |
|---------------|--------------------|--------------------|--------------|
| A             | 123.300.000        | Euribor 3M + 0,17% | Gennaio 2025 |
| B             | 8.200.000          | Euribor 3M + 0,40% | Gennaio 2025 |
| C             | 5.500.000          | Euribor 3M + 0,63% | Gennaio 2025 |
| J             | 4.690.000          | Euribor 3M + 1,50% | Gennaio 2025 |
| <b>Totale</b> | <b>141.690.000</b> |                    |              |

I titoli di classe A, B e C sono stati sottoscritti inizialmente da Calyon SA che poi ha provveduto a distribuirli sul mercato ad investitori istituzionali.

I titoli di classe J sono stati sottoscritti interamente da Comifin S.p.a. ai sensi del contratto di sottoscrizione dei titoli junior.

Il rimborso dei titoli di classe junior è subordinato al rimborso dei titoli di classe mezzanine e senior con le percentuali di seguito indicate: quando il capitale residuo della classe A è inferiore al 43%, si possono rimborsare i titoli di classe B, quando il capitale residuo della classe B è inferiore al 90%, possono essere rimborsati i titoli di classe C e J.

In caso di realizzazione di un evento di deterioramento del portafoglio come definito dalla contrattualistica dell'operazione, la subordinazione è la seguente: i titoli di classe B sono rimborsato dopo il rimborso integrale dei titoli di classe A, i titoli di classe C sono rimborsato dopo il rimborso integrale dei titoli di classe B, i titoli di classe J sono rimborsato dopo il rimborso integrale dei titoli di classe C.

I titoli di classe A, B e C sono quotati alla Borsa di Lussemburgo, mentre i titoli di classe J non sono quotati su alcun mercato.

Il pagamento degli interessi sui titoli avviene in base ai fondi disponibili in coincidenza con le date di pagamento secondo l'ordine di priorità indicato nell'Offering Circular.

L'ordine di priorità dei pagamenti, che definisce e garantisce la subordinazione rispetto alla destinazione delle somme a disposizione della società, è duplice: esiste infatti un ordine di priorità per i pagamenti in linea interessi e un ordine di priorità per i pagamenti in linea capitale.

Di seguito, il dettaglio delle voci oggetto dell'ordine di priorità dei pagamenti:

**Ordine di priorità dei pagamenti in linea interessi applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :**

- 1) Commingling Reserve Amount
- 2) Importi Impagati ai sensi del contratto di Servicing
- 3) Tasse e imposte per il mantenimento in vita dell'emittente
- 4) Premi assicurativi
- 5) Rimborso dei Conguagli Negativi
- 6) Costi e Spese inclusa la remunerazione del Rappresentante degli Obbligazionisti
- 7) Remunerazione agli Agenti e ricostituzione del saldo del Conto Spese
- 8) Remunerazione al Servicer e al Back-Up Servicer
- 9) Importi dovuti alla controparte di Swap
- 10) Interessi sui titoli di Classe A
- 11) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe A
- 12) Interessi sui titoli di Classe B
- 13) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe A
- 14) Interessi sui titoli di classe C
- 15) Importi definiti Defaulted Interest
- 16) Costituzione del Required Defaulted Amount
- 17) Costituzione del Cash Reserve Required Amount (applicabile solo in periodo di ammortamento)
- 18) Costituzione del Spread Cash Reserve Required Amount
- 19) Costituzione del Required Pre-Defaulted Amount
- 20) Costituzione del Nautical Reserve Required Amount
- 21) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe A, B e C



- 22) Costi di chiusura anticipata o ristrutturazione dovuti alla controparte di swap
- 23) Importi dovuti all'Originator dei crediti e al Servicer ai sensi dei contratti con essi stipulati
- 24) Importi dovuti ai sensi del Financing and Option Agreement
- 25) Interessi dovuti sul Prestito Subordinato
- 26) Interessi Base (ovvero Euribor 3 mesi + 1,50%) sui titoli di Classe J
- 27) Capitale dovuto sul Prestito Subordinato ai sensi delle definizioni del contratto
- 28) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe J
- 29) Interesse Addizionale sui titoli di Classe J

**Ordine di priorità dei pagamenti in linea capitale applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :**

- 1) Importi definiti Unpaid Amount
- 2) Importi definiti Defaulted Interest
- 3) Costituzione del Required Loan Prepayment Amount
- 4) Rimborso del capitale dei titoli di Classe A, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 5) Rimborso del capitale dei titoli di Classe B, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 6) Rimborso del capitale dei titoli di Classe C, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 7) Aggiustamento Negativo del Prezzo
- 8) Prezzo di Acquisto del Portafoglio Ulteriore
- 9) Differenza tra l'Importo Massimo Ricaricabile e il Prezzo di Acquisto del Portafoglio Ulteriore
- 10) Importi dovuti ai sensi dei Contratti di Servicing e di Garanzia e Indennizzo
- 11) Rimborso del capitale dei titoli di Classe J, sulla base dei calcoli e delle defnizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 12) Importo residuale come interesse addizionale ai titoli di Classe J
- 13) Importo residuale finale

Il rimborso dei titoli è iniziato a partire dalla payment date del 29 ottobre 2007, quando è stato pagato per la classe A l'importo di **Euro 11.063.931**.

Nel corso del 2008 sono stati rimborsati complessivamente titoli di classe A per **Euro 40.973.363**.

Nel corso del 2009 sono stati rimborsati titoli di classe A e classe B come segue :

| <b>Payment Date</b> | <b>Classe</b> | <b>Importo rimborsato</b> |
|---------------------|---------------|---------------------------|
| 28/01/2009          | A             | 7.696.805                 |
| 28/04/2009          | A             | 6.506.812                 |
| 28/07/2009          | A             | 6.834.519                 |
| 28/10/2009          | A             | 4.761.328                 |
| 28/10/2009          | B             | 529.036                   |

Il rating fornito ai titoli di classe A, B e C è rappresentato nella tabella in calce. I titoli di classe J sono privi di rating.

| <b>Classe</b> | <b>Rating</b> | <b>Società di Rating</b> |
|---------------|---------------|--------------------------|
| <b>A</b>      | Aaa           | Moody's                  |
|               | AAA           | S&P                      |
| <b>B</b>      | A2            | Moody's                  |
|               | A             | S&P                      |
| <b>C</b>      | Baa2          | Moody's                  |
|               | BBB           | S&P                      |

I rating esprimono il giudizio sulla probabilità di rimborso del capitale e degli interessi dovuti ai portatori dei medesimi entro la scadenza legale dell'operazione; nell'effettuare le proprie valutazioni la società di rating ha adottato la metodologia della valutazione della qualità del portafoglio. Il rating viene rivisto annualmente, successivamente all'emissione del IV quarterly report da parte del servicer.

## **Operazioni finanziarie accessorie**

In base al Subordinated Loan Agreement, sottoscritto tra Comifin S.p.A. e Pharma Finance 2 S.r.l. in data 14 novembre 2005, Comifin S.p.A. ha versato alla società veicolo una somma pari ad **Euro 3.014.000** a titolo di finanziamento subordinato. Tale somma è accreditata sul c/c Commingling Riserve Account.

Scopo di tale finanziamento è quello di coprire eventuali crisi di liquidità della società Veicolo.

Nella medesima data, Pharma Finance 2 S.r.l. ha stipulato con Calyon SA due contratti di interest rate swap a copertura del rischio di tasso di interesse: il primo (n. 746033C ) a copertura del tasso variabile, il secondo (n. 746037C) a copertura del tasso fisso.

Il valore nozionale su cui si basa il calcolo dello swap contratto n. 746033C è, per l'anno in oggetto, pari ad Euro **65.261.586**, ed è calcolato secondo quanto descritto nelle Amortizing Schedule delle Confirmation degli Swaps.

Il valore nozionale sui cui si basa il calcolo dello swap contratto n. 746037C è riferito all'outstanding del portafoglio crediti con tasso fisso così come calcolato secondo lo swap agreement. Al 31 dicembre 2009 il nozionale dello swap di copertura del portafoglio a tasso fisso è pari a **Euro 32.062**.

## **Facoltà operative della società cessionaria**

La società Veicolo si impegna a non approvare, concordare o consentire ad alcun atto o cosa che possa pregiudicare gli interessi degli obbligazionisti e di altri creditori.

Pharma Finance 2 S.r.l. (quale cessionario ed emittente) ha poteri operativi limitati allo statuto. In particolare l'art. 3 recita: "La società ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di crediti ai sensi della Legge n. 130 del 30 aprile 1999, ed eventuali modifiche successive, mediante l'acquisto a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti che futuri (da parte della Società ovvero di altra società costituita ai sensi della Legge n. 130/99), finanziato attraverso il ricorso all'emissione (da parte della Società ovvero di altra società costituita ex legge 130/99) di titoli di cui all'art. 1, comma 1 lettere b) della Legge n. 130/99 ovvero attraverso le altre modalità previste dalla Legge, comunque con modalità tali da escludere l'assunzione di qualsiasi rischio da parte della Società.

In conformità alle disposizioni della predetta legge e dei relativi provvedimenti di attuazione, i crediti relativi a ciascuna operazione di cartolarizzazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti

da quello della Società e da quelli relativi alle eventuali altre operazioni di cartolarizzazione compiute dalla Società, sul quale non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti suddetti.

Nei limiti consentiti dalla disposizioni della Legge 130/99, ed ai relativi provvedimenti di attuazione, la società può compiere esclusivamente le operazioni accessorie da stipularsi per il buon fine delle operazioni di cartolarizzazione da essa realizzate, o comunque strumentali, connesse, affini e necessarie al conseguimento del proprio oggetto sociale, nonché operazioni di reinvestimento in altre attività finanziarie dei fondi derivanti dalla gestione dei crediti acquistati non immediatamente impiegati per il soddisfacimento dei diritti derivanti dai summenzionati titoli e dei costi dell'operazione".

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### Dati di flusso relativi ai crediti

(Valori in euro)

|                                     | Situazione<br>iniziale | Variazioni<br>dell'esercizio<br>2009 | Situazione<br>finale |
|-------------------------------------|------------------------|--------------------------------------|----------------------|
|                                     | al 01.01.2009          |                                      | al 31.12.2009        |
| a) <b>Situazione iniziale</b>       | <b>67.907.755</b>      |                                      |                      |
| <b>b) Variazioni in aumento</b>     |                        | <b>1.220.512</b>                     |                      |
| b.1 Incremento portafoglio          |                        |                                      |                      |
| b.2 Quota scaduta non incassata     |                        | 1.220.512                            |                      |
| <b>c) Variazioni in diminuzione</b> |                        | <b>26.043.635</b>                    |                      |
| c.1 Incassi                         |                        | 23.687.325                           |                      |
| c.2 Preestinzioni e riduzioni       |                        | 2.356.310                            |                      |
| <b>d) Situazione finale</b>         |                        |                                      | <b>43.084.632</b>    |

## Evoluzione dei crediti scaduti

(Valori in euro)

|                                     | Situazione<br>iniziale                | Variazioni<br>dell'esercizio<br>2009 | Situazione<br>finale |
|-------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|----------------------|
|                                     | al 01.01.2009                         |                                      | al 31.12.09          |
| a) <b>Situazione iniziale</b>       | <b>354.880</b>                        |                                      |                      |
| b) <b>Variazioni in aumento</b>     |                                       | <b>1.521.165</b>                     |                      |
| b.1                                 | Quota capitale scaduta non incassata  | 1.061.668                            |                      |
| b.2                                 | Quota interesse scaduta non incassata | 158.844                              |                      |
| b.3                                 | Defaulted                             | 300.653                              |                      |
| c) <b>Variazioni in diminuzione</b> |                                       | <b>1.153.947</b>                     |                      |
| c.1                                 | Incassi                               | 1.153.947                            |                      |
| d) <b>Situazione finale</b>         |                                       |                                      | <b>722.098</b>       |

L'importo dei crediti scaduti risulta essere nella norma e ritiene che, allo stato attuale, non ci siano particolari problemi di recupero.

## Flussi di cassa

|   | <u>2009</u>              |
|---|--------------------------|
| <b>Liquidità iniziale</b>               | <b><u>711.600</u></b>    |
| <b>Incassi</b>                          |                          |
| da crediti in portafoglio               | 23.565.279               |
| da interessi su crediti in portafoglio  | 4.061.074                |
| da interessi maturati su conti bancari  | 42.058                   |
| da interessi maturati per investimenti  | 146.914                  |
| da indicizzazioni positive              | 9.857                    |
| da incassi dal veicolo                  | 390.016                  |
| da depositi                             | 26.750.000               |
|   | <b><u>54.965.199</u></b> |
| <b>Pagamenti</b>                        |                          |
| per conguagli negativi                  | 19.973                   |
| per interessi su titoli                 | 4.528.036                |
| per differenziali su contratti derivati | 3.917                    |
| per investimenti                        | -                        |
| per altri pagamenti                     | 100.092                  |
| per interessi su subordinated           | 429.145                  |
| rimborso notes classe A                 | 25.799.478               |
| rimborso notes classe B                 | 529.036                  |
| uscite per il veicolo                   | -                        |
|   | <b><u>31.409.678</u></b> |
| <b>Liquidità finale</b>                 | <b><u>24.267.121</u></b> |

Il flusso di cassa per l'anno 2009 concernente gli incassi intervenuti sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 26.043.635 e risulta in linea con le previsioni di incasso formulate in sede di strutturazione dell'operazione.

Gli incassi stimati per l'anno 2010, derivanti dai crediti, sono stimati in Euro 13.032.029 per rimborso capitale, ed in Euro 2.631.755 per interessi.

## Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

Per quanto concerne le garanzie e le linee di liquidità si rimanda al punto F.5 Operazioni Finanziarie accessorie.

### Ripartizione per vita residua

| <b>Ripartizione per vita residua</b> | <b>Importo in Euro</b> |
|--------------------------------------|------------------------|
| Fino a 3 mesi                        | 3.899.110              |
| Da 3 mesi a 1 anno                   | 9.132.919              |
| Da 1 anno a 5 anni                   | 24.996.125             |
| Oltre 5 anni                         | 4.334.380              |
| Indeterminata                        | 722.098                |
| <b>Totale</b>                        | <b>43.084.632</b>      |

### Ripartizione per localizzazione territoriale

| <b>voci</b>         | <b>stato</b>  | <b>Valuta</b> | <b>Importo</b>    |
|---------------------|---------------|---------------|-------------------|
| <b>1.1. Crediti</b> | <b>ITALIA</b> | <b>EURO</b>   | <b>43.084.632</b> |

### Concentrazione del rischio

#### Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

| <b>Fasce di Frazionamento<br/>Portafoglio</b> | <b>Numero di<br/>posizioni</b> | <b>Importo</b>    |
|---|--------------------------------|-------------------|
| tra 0 e 25.000 euro                           | 369                            | 3.153.237         |
| da 25.000 a 75.000 euro                       | 172                            | 7.929.037         |
| da 75.000 a 250.000 euro                      | 137                            | 17.780.888        |
| oltre i 250.000 euro                          | 36                             | 14.221.470        |
|   | <b>714</b>                     | <b>43.084.632</b> |

## **Indicazione di ogni credito che, singolarmente, supera il 2% dell'ammontare totale dei crediti in portafoglio**

Non ci sono crediti superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio.

### **Pharma Finance 3 s.r.l.**

## **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

### **Descrizione dell'operazione e dell'andamento della stessa.**

Alla data di redazione del presente bilancio, Pharma Finance 3 S.r.l. ha posto in essere un'unica operazione di cartolarizzazione ai sensi della Legge 130/99. I tratti salienti dell'operazione sono di seguito descritti.

In data 29 gennaio 2008, Comifin S.p.A. ha ceduto *pro soluto e in blocco*, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'articolo 1 e 4 della legge del 30 aprile 1999, n. 130, un portafoglio crediti. Il portafoglio iniziale aveva un valore nominale di **Euro 52.554.343** a fronte di titoli emessi per un importo nominale di **Euro 200.000.000** sottoscritti per **Euro 52.554.343**.

Nel corso dell'anno 2008, la società ha acquistato nuovi portafogli per un importo complessivo pari ad **Euro 94.335.532**.

Al 31 dicembre 2008 il portafoglio era pari a **Euro 112.806.146**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti era di **Euro 112.921.702**.

Nel corso dell'anno 2009, la società ha acquisito ulteriori portafogli per un importo complessivo pari a **Euro 40.964.820**.

Le cessioni nel 2009 sono così realizzate:

- marzo 2009           **Euro 8.658.311**
- giugno 2009       **Euro 5.914.867**
- settembre 2009   **Euro 9.108.469**
- dicembre 2009   **Euro 17.283.171.**



Al 31 dicembre 2009 il portafoglio è pari a **Euro 135.588.202**. Alla stessa data il valore dei titoli sottoscritti è di **Euro 138.184.724**.

Si tenga conto che il prezzo effettivamente pagato a Comifin per il Portafoglio ceduto è pari alla differenza tra il valore nominale del Portafoglio e la sottoscrizione ulteriori dei titoli delle varie classi.

### **Indicazione dei soggetti coinvolti**

I principali soggetti coinvolti nella sopra menzionata operazione di cartolarizzazione sono di seguito elencati:

|  |   |
|--|---|
| Socio di minoranza, Originator, Servicer, e Subordinated Loan Provider           | Comifin S.p.A.                                |
| Back-up Servicer   | Selmabipiemme Leasing S.p.A.                  |
| Co-Arrangers   | Banca Akros S.p.A. e WestLB AG, London Branch |
| Rappresentante degli Obbligazionisti   | Deutsche Trustee Company Limited              |
| Collection Account Provider e Italian Paying Agent                               | Deutsche Bank S.p.A.                          |
| Principal Paying Agent, Cash Manager, Bank Accounts Provider e Calculation Agent | Deutsche Bank AG, London Branch               |
| Depositario per i Titoli di Classe A, B, C, J                                    | Montetitoli S.p.A.                            |
| Revisore di bilancio   | Deloitte & Touche S.p.A.                      |
| Corporate Services Provider  | Accounting Partners S.r.l.                    |
| Rating Agency  | Fitch Ratings Ltd                             |
| Risk Protection Provider   | The European Investment Fund (EIF)            |

La gestione di tutti gli aspetti amministrativo-contabili, le attività inerenti le Segnalazioni di Vigilanza e Anagrafe Tributaria sono affidate ad Accounting Partners S.r.l., per quanto riguarda tutti gli

adempimenti contabili relativi al portafoglio cartolarizzato, Centrale Rischi, segnalazioni relative alla normativa antiriciclaggio vengono svolti dal Servicer.

I flussi finanziari di Pharma Finance 3 S.r.l. vengono accreditati sul "Collection Account" aperto presso Deutsche Bank S.p.A. filiale di Milano.

Sulla base dei Servicing Report trimestrali preparati dal Servicer, relativi all'andamento degli incassi sui crediti, Deutsche Bank AG London effettua i conteggi necessari alla compilazione del Payment Report trimestrali e quindi alla verifica della disponibilità liquida necessaria alla copertura di tutti i costi del Veicolo, ivi comprese tutte le commissioni verso i soggetti coinvolti e la remunerazione ai sottoscrittori dei titoli obbligazionari.

I pagamenti vengono effettuati quattro volte l'anno in data 26 marzo, 26 giugno, 26 settembre e 26 dicembre.

### **Caratteristiche delle emissioni**

I titoli emessi da Pharma Finance 3 S.r.l. sono rappresentati da obbligazioni del tipo *limited recourse*.

I titoli sono definiti "*Partly paid*" poiché emessi per un importo nominale più elevato rispetto all'importo effettivamente sottoscritto dagli investitori.

Alla data del 31 gennaio 2008, l'emissione dei titoli è stata la seguente:

| Classe        | Importo in Euro    | Tasso d'interesse  | Scadenza       |
|---------------|--------------------|--------------------|----------------|
| A             | 158.200.000        | Euribor 3M + 0.28% | Settembre 2028 |
| B             | 8.800.000          | Euribor 3M + 0.43% | Settembre 2028 |
| C             | 13.750.000         | Euribor 3M + 0.15% | Settembre 2028 |
| J             | 19.250.000         | Euribor 3M + 1,50% | Settembre 2028 |
| <b>Totale</b> | <b>200.000.000</b> |                    |                |

I titoli sono stati sottoscritti per i seguenti importi:

| Classe        | Importo in Euro   |
|---------------|-------------------|
| A             | 41.570.000        |
| B             | 2.312.000         |
| C             | 3.613.000         |
| J             | 5.059.343         |
| <b>Totale</b> | <b>52.554.343</b> |

Al 31 dicembre 2008 le classi di titoli risultavano così sottoscritti:

| Classe        | Importo in Euro    |
|---------------|--------------------|
| A             | 89.320.581         |
| B             | 4.968.164          |
| C             | 7.763.256          |
| J             | 10.869.701         |
| <b>Totale</b> | <b>112.921.702</b> |

Nel corso del 2009, a fronte delle ricariche del portafoglio, le classi di titoli sono state sottoscritte per i seguenti importi ulteriori:

- alla data di pagamento del 26 marzo 2009

| Classe        | Importo in Euro  |
|---------------|------------------|
| A             | 3.065.843        |
| B             | 170.540          |
| C             | 266.469          |
| J             | 373.056          |
| <b>Totale</b> | <b>3.875.908</b> |

- alla data di pagamento del 26 giugno 2009

| Classe        | Importo in Euro  |
|---------------|------------------|
| A             | 1.774.608        |
| B             | 98.714           |
| C             | 154.241          |
| J             | 215.937          |
| <b>Totale</b> | <b>2.243.500</b> |

- alla data di pagamento del 28 settembre 2009

| Classe        | Importo in Euro  |
|---------------|------------------|
| A             | 3.539.490        |
| B             | 196.887          |
| C             | 307.636          |
| J             | 430.690          |
| <b>Totale</b> | <b>4.474.703</b> |

- alla data di pagamento del 29 dicembre 2009

| Classe        | Importo in Euro   |
|---------------|-------------------|
| A             | 11.603.109        |
| B             | 645.432           |
| C             | 1.008.488         |
| J             | 1.411.882         |
| <b>Totale</b> | <b>14.668.911</b> |

Al 31 dicembre 2009 la sottoscrizione delle notes dei titoli risulta essere la seguente :

| Classe        | Importo in Euro    |
|---------------|--------------------|
| A             | 109.303.631        |
| B             | 6.079.737          |
| C             | 9.500.089          |
| J             | 13.301.267         |
| <b>Totale</b> | <b>138.184.724</b> |

Il servizio dei titoli emessi, in linea interessi e capitale, è assicurato dagli incassi derivanti dal portafoglio crediti e dall'accordo stabilito con EIF (European Investment Fund), di cui si rimanda al "EIF Agreement". Gli incassi derivanti dalla gestione dei crediti risultano vincolati a favore degli obbligazionisti secondo quanto stabilito dalla Legge n.130/99.

I titoli emessi sono a tasso variabile e le cedole trimestrali vengono corrisposte agli obbligazionisti il 26 marzo, 26 giugno, 26 settembre e 26 dicembre di ogni anno.

I contratti "Senior Note Purchase Agreement", "Mezzanine Note Purchase Agreement" e "Junior Note Purchase Agreement" stipulati in data 29 gennaio 2008 prevedono l'emissione totale di obbligazioni per **Euro 200.000.000**. Quest'ultime sono state interamente sottoscritte in forma privata nel seguente modo: classe A, B e C da WestLb AG London Branch e da BPM Ireland al 50% ciascuna, mentre la classe J è stata sottoscritta interamente da Comifin S.p.A.

Il pagamento degli interessi sui titoli avviene in base ai fondi disponibili in coincidenza con le date di pagamento secondo il seguente ordine di priorità, indicato nell'Intercreditor Agreement (par. 5.2):

L'ordine di priorità dei pagamenti, che definisce e garantisce la subordinazione rispetto alla destinazione delle somme a disposizione della società, è duplice: esiste infatti un ordine di priorità per i pagamenti in linea interessi e un ordine di priorità per i pagamenti in linea capitale.

Di seguito, il dettaglio delle voci oggetto dell'ordine di priorità dei pagamenti:

**Ordine di priorità dei pagamenti in linea interessi applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :**

- 1) Importi Impagati ai sensi del contratto di Servicing
- 2) Rimborso dei Conguagli Negativi
- 3) Rimborso capitale del Prestito Subordinato
- 4) Tasse e imposte per il mantenimento in vita dell'emittente e Costi e Spese inclusa la remunerazione del Rappresentante degli Obbligazionisti
- 5) Ricostituzione del saldo del Conto Spese
- 6) Remunerazione agli Agenti
- 7) Remunerazione al Servicer e al Back-Up Servicer
- 8) Interessi sui titoli di Classe A
- 9) Interessi sui titoli di Classe B
- 10) Interessi sui titoli di Classe C
- 11) Guarantee Fee
- 12) Importo ai sensi della definizione di Principal Reserve Amount
- 13) Costituzione del Cash Reserve Account
- 14) Importo ai sensi della definizione del Principal Reserve Amount
- 15) Restituzione dei Ratei
- 16) Margini di Step-Up sui titoli (prioritariamente i margini sui titoli di classe A, e subordinatamente i margini sui titoli di classe B e C)
- 17) Se applicabile ai sensi della contrattualistica della cartolarizzazione e al verificarsi di specifici eventi, il capitale residuo dei titoli di Classe A, B, C subordinatamente tra loro
- 18) Interessi dovuti sul Prestito Subordinato
- 19) Interessi sui titoli di classe C (escluso l'interesse addizionale)
- 20) Restituzione del Prestito Subordinato
- 21) Importi dovuti all'Originator dei crediti e al Servicer ai sensi dei contratti con essi stipulati
- 22) Restituzione del Prestito Subordinato ai sensi delle definizioni della Commingling Reserve
- 23) Interesse Addizionale sui titoli di Classe J
- 24) Saldi residuali

**Ordine di priorità dei pagamenti in linea capitale applicato prima del verificarsi di un evento di deterioramento del portafoglio :**

- 1) Importi definiti Unpaid Amount
- 2) Importo ai sensi della definizione di Principal Reserve Amount
- 3) Costituzione del Replenishment Amount
- 4) Costituzione della Principal Reserve
- 5) Rimborso del capitale dei titoli di Classe A, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 6) Rimborso del capitale dei titoli di Classe B, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 7) Rimborso del capitale dei titoli di Classe C, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 8) Rimborso del capitale in eccesso dei titoli di Classe C, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 9) Importi dovuti ai sensi dei Contratti di Servicing di Garanzia e Indennizzo
- 10) Rimborso del capitale dei titoli di Classe J, sulla base dei calcoli e delle definizioni e nelle tempistiche definite dalla contrattualistica dell'operazione
- 11) Importo residuale finale

Il rimborso dei titoli avverrà alla fine del periodo revolving in base ai fondi disponibili in coincidenza con le date di pagamento degli interessi secondo lo stesso ordine di priorità degli interessi.

I titoli non sono quotati su alcun mercato.

Il rating fornito ai titoli di classe A, B e C è rappresentato nella tabella in calce. I titoli di classe J sono privi di rating.

| <b>Classe</b> | <b>Rating</b> | <b>Società di Rating</b> |
|---------------|---------------|--------------------------|
| <b>A</b>      | AAA           | Fitch Ratings Ltd.       |
| <b>B</b>      | AA            | Fitch Ratings Ltd.       |
| <b>C</b>      | AAA           | Fitch Ratings Ltd.       |

I rating esprimono il giudizio sulla probabilità di rimborso del capitale e degli interessi dovuti ai portatori dei medesimi entro la scadenza legale dell'operazione; nell'effettuare le proprie valutazioni la società di rating ha adottato la metodologia della valutazione della qualità del portafoglio. Il rating viene rivisto annualmente.

### **Operazioni finanziarie accessorie**

In base al Subordinated Loan Agreement, sottoscritto in data 29 gennaio 2008 tra Comifin S.p.A., Deutsche Bank AG London Branch, Deutsche Trustee Company Limited e Pharma Finance 3 S.r.l., Comifin S.p.A. ha l'obbligo di effettuare, ad ogni data di pagamento (Settlement Date) e fino al raggiungimento dell'importo di **Euro 5.570.000**, versamenti alla società veicolo a titolo di finanziamento subordinato.

Il versamento iniziale è avvenuto in data 29 gennaio 2008 per un importo pari ad **Euro 1.485.755**. Nel corso dell'anno 2008 sono stati versati importi pari ad **Euro 1.672.176**.

Nel corso dell'anno 2009 sono stati versati ulteriori importi pari ad **Euro 699.786**, così suddivisi:

- il 26 marzo 2009 **Euro 107.363**
- il 26 giugno 2009 **Euro 62.145**
- il 28 settembre 2009 **Euro 123.949**
- il 29 dicembre 2009 **Euro 406.329**

Scopo di tale finanziamento è quello di coprire eventuali crisi di liquidità della società Veicolo.

### **Facoltà operative della società cessionaria**

La società Veicolo si impegna a non approvare, concordare o consentire ad alcun atto o cosa che possa pregiudicare gli interessi degli obbligazionisti e di altri creditori.

Pharma Finance 3 S.r.l. (quale cessionario ed emittente) ha poteri operativi limitati allo statuto. In particolare l'art. 3 recita: "La società ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione di crediti ai sensi della Legge n. 130 del 30 aprile 1999, ed eventuali modifiche successive, mediante l'acquisto a titolo oneroso di crediti pecuniari, sia esistenti che futuri (da parte della società ovvero di altra società costituita ai sensi della Legge n. 130/99), finanziato attraverso il ricorso all'emissione (da parte della società, ovvero di altra società costituita ex legge 130/99) di titoli di cui all'art. 1, comma 1, lettere b) della Legge n. 130/99 ovvero attraverso le altre modalità previste



dalla Legge, comunque con modalità tali da escludere l'assunzione di qualsiasi rischio da parte della società.

In conformità alle disposizioni della predetta legge, dei relativi provvedimenti di attuazione, i crediti relativi a ciascuna operazione di cartolarizzazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quelli relativi alle eventuali altre operazioni di cartolarizzazione compiute dalla società, sul quale non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti suddetti.

Nei limiti consentiti dalle disposizioni della Legge 30 aprile 1999 n. 130, e dei relativi provvedimenti di attuazione, la società può compiere esclusivamente le operazioni accessorie da stipularsi per il buon fine delle operazioni di cartolarizzazione da essa realizzate, o comunque strumentali, connesse, affini e necessarie al conseguimento del proprio oggetto sociale, nonché operazioni di reinvestimento in altre attività finanziarie dei fondi derivanti dalla gestione dei crediti acquistati non immediatamente impiegati per il soddisfacimento dei diritti derivanti dai summenzionati titoli e dei costi dell'operazione.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### Dati di flusso relativi ai crediti

(valori in unità di euro)

| Valore netto                              | Situazione iniziale<br>al 01.01.2009 | Variazioni<br>dell'esercizio 2009 | Situazione finale<br>al 31.12.09 |
|---|--------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| <b>a) Situazione iniziale</b>             | <b>112.806.146</b>                   |                                   |                                  |
| <b>b) Variazioni in aumento</b>           |                                      | <b>40.964.820</b>                 |                                  |
| b.1 Incremento portafoglio                |                                      | 40.964.820                        |                                  |
| b.2 Quota interesse scaduta non incassata |                                      | -                                 |                                  |
| <b>c) Variazioni in diminuzione</b>       |                                      | <b>18.182.764</b>                 |                                  |
| c.1 Incassi                               |                                      | 7.233.350                         |                                  |
| c.2 Preestinzioni e riduzioni             |                                      | 10.949.414                        |                                  |
| c.3 Cessione portafoglio                  |                                      | -                                 |                                  |
| <b>d) Situazione finale</b>               |                                      |                                   | <b>135.588.202</b>               |

### Evoluzione dei crediti scaduti

Nell'anno 2009 non si è registrata alcuna movimentazione.

## Flussi di cassa

|  | <u>2009</u>              | <u>2008</u>               |
|--|--------------------------|---------------------------|
| <b>Liquidità iniziale</b>                | <b><u>3.283.654</u></b>  | <b><u>0</u></b>           |
| <b>Incassi</b>                           |                          |                           |
| da emissione notes                       | 25.263.021               | 112.921.702               |
| da crediti in portafoglio                | 18.182.764               | 8.942.215                 |
| da incassi di competenza                 | -                        | 645.133                   |
| da interessi su crediti in portafoglio   | 8.158.150                | 4.180.213                 |
| da retrocessione crediti                 | -                        | 25.141.515                |
| da indennità retrocessione crediti       | -                        | 357.646                   |
| da prestito subordinato                  | 699.785                  | 3.157.931                 |
| da interessi maturati su conti bancari   | 20.375                   | 87.570                    |
| da interessi maturati per investimenti   | 20.111                   | 87.362                    |
| da indicizzazioni positive               | 193.131                  | 595.527                   |
| da apertura conti correnti               | -                        | 150                       |
|  | <b><u>52.537.337</u></b> | <b><u>156.116.964</u></b> |
| <b>Pagamenti</b>                         |                          |                           |
| per acquisizione di crediti              | 40.965.296               | 146.889.875               |
| per conguagli negativi                   | 574.550                  | -                         |
| per interessi su titoli                  | 8.247.810                | 5.011.251                 |
| per g/c incassi di competenza originator | -                        | 645.133                   |
| per interessi su prestito subordinato    | 101.998                  | 124.105                   |
| per interessi EIF                        | 49.411                   | 28.814                    |
| per altri pagamenti                      | 115.299                  | 134.132                   |
|  | <b><u>50.054.364</u></b> | <b><u>152.833.310</u></b> |
| <b>Liquidità finale</b>                  | <b><u>5.766.627</u></b>  | <b><u>3.283.654</u></b>   |

Il flusso di cassa per l'anno 2009 derivanti dagli incassi sui crediti cartolarizzati è pari ad Euro 18.182.764 e risulta in linea con le previsioni di incasso.

Gli incassi stimati per il 2010, derivanti dai crediti, sono stimati in Euro 8.494.506 per rimborso capitale, ed in Euro 9.605.931 per interessi.

## Situazione delle garanzie e delle linee di liquidità

Per quanto concerne le garanzie e le linee di liquidità si rimanda al punto “Operazioni Finanziarie accessorie”.

### Ripartizione per vita residua

| Ripartizione per vita residua | Importo in Euro    |
|-------------------------------|--------------------|
| Fino a 3 mesi                 | 2.088.127          |
| Da 3 mesi a 1 anno            | 6.406.379          |
| Da 1 anno a 5 anni            | 49.335.801         |
| Oltre 5 anni                  | 77.757.895         |
| Indeterminata                 | 0                  |
| <b>Totale</b>                 | <b>135.588.202</b> |

### Ripartizione per localizzazione territoriale

Tutti i crediti sono denominati in Euro e tutti i debitori sono residenti in Italia.

| voci                | stato         | Valuta      | Importo            |
|---------------------|---------------|-------------|--------------------|
| <b>1.1. Crediti</b> | <b>ITALIA</b> | <b>EURO</b> | <b>135.588.202</b> |

### Concentrazione del rischio

### Informazioni circa il grado di frazionamento del portafoglio crediti

| Fasce di Frazionamento Portafoglio (*) | Numero di posizioni | Importo            |
|--|---------------------|--------------------|
| tra 0 e 25.000 euro                    | 1                   | 19.242             |
| da 25.000 a 75.000 euro                | 7                   | 406.970            |
| da 75.000 a 250.000 euro               | 33                  | 5.455.981          |
| oltre i 250.000 euro                   | 128                 | 129.706.009        |
|  | <b>169</b>          | <b>135.588.202</b> |

**Indicazione di ogni credito che, singolarmente, supera il 2% dell'ammontare totale dei crediti in portafoglio**

Non ci sono posizioni superiori al 2% dell'ammontare dei crediti in portafoglio.

## **Sezione 3 – informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura**

### **3.1 RISCHIO DI CREDITO**

#### **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

##### **1. Aspetti generali**

La concessione di credito tramite leasing, finanziamenti e factoring rappresenta il core business della società.

Al consiglio di amministrazione compete il livello più alto di definizione del profilo strategico e delle politiche di gestione del rischio di credito.

Nello specifico la società ha sempre indirizzato la sua azione verso il mercato delle farmacie, in linea con l'attività dell'intero gruppo di appartenenza.

Il documento che esplicita le linee guida da seguire nell'erogazione del credito al fine di allocare il capitale di rischio ottimizzando il rendimento dell'investimento è il Budget annuale.

L'attività di erogazione prevede quale principio fondante la separazione tra le funzioni del proponente, dell'istruttore e del deliberante le concessioni creditizie a favore della clientela.

Secondo quanto previsto dalla vigente normativa (III Pilastro "Basilea 2") specifica informativa al pubblico è stata inserita sul sito internet della Società [www.Comifin.com](http://www.Comifin.com) - informazioni istituzionali.

## **2. Politiche di gestione del rischio di credito**

### **2.1 Aspetti organizzativi**

Il rischio di credito è generato dalla circostanza che la parte debitrice non adempia all'obbligazione contratta, causando una perdita finanziaria alla parte creditrice.

La società si è dotata di appositi processi definiti nel "Manuale del credito" che regola la disciplina interna per la concessione e la gestione del credito. Detto manuale, il cui ultimo aggiornamento è stato approvato nella seduta del consiglio di amministrazione del 26 marzo 2009 è oggetto di sistematica e periodica analisi al fine di provvedere ad eventuali revisioni in coerenza con l'evolversi delle normative di riferimento e/o delle modifiche nelle politiche interne di erogazione del credito.

Per quanto attiene agli aspetti organizzativi nello stesso sono definite, in ottemperanza alla disciplina prudenziale emanata da Banca d'Italia per gli intermediari iscritti nell'elenco speciale di cui all'art. 107 del T.U.B., le norme interne per l'assunzione di rischi creditizi ed i principi di gestione e controllo del processo del credito al fine di garantire una sana e prudente gestione.

Di seguito si riassume quanto disciplinato nel "manuale del credito":

1. Tipologie operazioni creditizie
2. Forme tecniche degli affidamenti
3. Categorie di rischio, cumulo dei rischi
4. Operazioni con parti correlate
5. Funzioni interessate
6. Facoltà nella concessione dei fidi
7. Iter concessioni: Istruttoria, Valutazione, Delibera
8. Gestione posizioni factoring
9. Monitoraggio delle posizioni
10. Criteri di classificazione, gestione e recupero dei crediti
11. Condizioni

## **2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo**

L'iter gestionale per la valutazione e la concessione di affidamenti, nonché per la gestione del rischio creditizio è affidato a due funzioni: l'organo "proponente" e l'organo "deliberante".

L'organo "proponente" è l'ufficio istruttoria, sotto la responsabilità della direzione operativa, che formula ed illustra le proposte all'organo "deliberante" sia per le nuove concessioni sia per le altre tipologie di delibera previste.

Le facoltà in materia di concessioni creditizie sono esercitabili dai seguenti organi "deliberanti" con modalità e poteri specifici per ognuno:

- Consiglio di Amministrazione
- Organi delegati: Presidente Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato, Direttore Generale, Direttore Operativo, Direttore Commerciale.

L'incasso dei canoni di leasing, delle rate di finanziamento e di eventuali indicizzazioni avviene attraverso procedura RID (rimessa interbancaria diretta).

La gestione del recupero dei crediti anomali è affidata all'area operativa, con specifici processi integrati con il sistema informativo aziendale.

Per la misurazione ed il controllo dei rischi di credito è preposta la funzione di Risk management. L'attività è supportata da specifici programmi gestionali inseriti nel sistema operativo aziendale di "credit analysis" e "impairment".

## **2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito**

Le tecniche di mitigazione del rischio di credito sono funzionali alla tipologia di contratti posti in essere dalla società.

Nelle operazioni di leasing, tipicamente, l'attenuazione del rischio di credito è data dalla proprietà del bene oggetto del contratto, che rimane in capo alla nostra società fino all'esercizio del diritto di opzione da parte del cliente.

Tuttavia, a maggiore tutela ed in correlazione con la struttura economica, patrimoniale e finanziaria del cliente, possono essere richieste garanzie accessorie sia reali, sia personali al cliente o a terzi.

Per quanto attiene alla concessione di finanziamenti, la mitigazione dei rischi è funzionale alle tipologie degli stessi:

- per i finanziamenti “chirografari” possono essere richieste garanzie accessorie sia reali, sia personali al cliente o a terzi.
- per i finanziamenti ipotecari, la mitigazione è determinata dall’iscrizione di ipoteca.
- per i finanziamenti straordinari viene richiesta a garanzia la cessione dei crediti vantati dal cliente nei confronti della ASL competente, crediti maturati a seguito delle prestazioni effettuate in convenzione con il SSN.

Negli affidamenti factoring il rischio di credito è mitigato dalla categoria di appartenenza dei debitori ceduti, normalmente operatori dell’amministrazione pubblica (ASL).

## **2.4 Attività finanziarie deteriorate**

La società ha adottato una classificazione interna dei crediti anomali, funzionale alle tipologie di crediti erogati; per quanto riguarda leasing e finanziamenti sono previste le seguenti classificazioni:

### **Clienti in “bonis”**

Il recupero dei crediti scaduti si avvia automaticamente alla rilevazione del primo insoluto ed è affidato all’Ufficio Contenzioso. E’ prevista una procedura della quale si riassumono di seguito i momenti essenziali:

- rilevazione giornaliera degli insoluti;
- sollecito telefonico;
- due solleciti in forma scritta;

La durata indicativa della gestione in bonis è al massimo di 90 giorni dal primo insoluto.

### **Clienti in monitoraggio**

L’Ufficio Contenzioso prosegue l’attività, sino al completamento della fase di recupero bonario, esperendo un tentativo di recupero tramite un recuperatore esterno, cui è demandata l’attività di recupero domiciliare; la durata indicativa è entro 120 giorni dal primo insoluto; al termine di tale



attività qualora non si completi il recupero totale degli importi dovuti, la posizione viene vagliata per la classificazione ad incaglio e l'avvio delle ulteriori attività di recupero.

### **Incagli**

La classificazione di un cliente ad incaglio va sempre effettuata previa autorizzazione dell'Organo Deliberante competente.

### **Sofferenze**

La classificazione a sofferenza avviene sempre su delibera dell'Organo Deliberante competente.

Per quanto riguarda il factoring sono previste le seguenti classificazioni:

### **Clienti in bonis**

Tutti i clienti che presentano al massimo un insoluto o crediti scaduti:

- nei confronti di debitori privati entro 60 giorni;
- nei confronti di enti e amministrazioni pubbliche entro 180 giorni.

L'attività di gestione viene svolta dall'Ufficio contratti.

### **Clienti sorvegliati**

Tutti i clienti che non presentano i requisiti di classificazione in bonis ovvero presentano più di un insoluto o crediti scaduti:

- nei confronti di debitori privati entro 120 giorni;
- nei confronti di enti e amministrazioni pubbliche entro 540 giorni, purché il debitore ceduto abbia effettuato un pagamento, anche per altre posizioni cedenti, da non oltre 180 giorni.

L'attività di gestione e recupero viene svolta dall'Ufficio contratti mediante solleciti telefonici e scritti.

### **Clienti in contenzioso**

Tutti i clienti che presentano insoluti o crediti scaduti:

- nei confronti di debitori privati oltre 120 giorni;
- nei confronti di enti e amministrazioni pubbliche oltre 540 giorni;

Vengono classificati, previa valutazione e con autorizzazione del Responsabile dell'Area Operativa, in questa categoria:

- i clienti "sorvegliati" per i quali è stata inutilmente conclusa la fase di recupero (durata massima 90 giorni);
- i clienti per i quali si è proceduto alla risoluzione del contratto.

## **Incagli**

La classificazione di un cliente ad incaglio va sempre effettuata previa autorizzazione dell'Organo Deliberante competente.

## **Sofferenze**

La classificazione a sofferenza avviene sempre su delibera dell'Organo Deliberante competente.

Le attività deteriorate classificate a sofferenza e a incaglio sono oggetto di analisi nominativa per cliente al fine di verificare periodicamente le possibilità di recupero dei crediti vantati e provvedere ad accantonamenti analitici qualora necessari, secondo i criteri definiti dai principi contabili internazionali per i quali oltre a determinare la quota di credito recuperabile si procede anche alla stima del tempo necessario al recupero effettuando, dove necessario, la relativa attualizzazione.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

| Portafogli/qualità                                   | Sofferenze       | Incagli          | Esposizioni ristrutturate | Esposizioni scadute | Altre attività     | Totale             |
|--|------------------|------------------|---------------------------|---------------------|--------------------|--------------------|
| 1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione | -                | -                | -                         | -                   | -                  | -                  |
| 2. Attività finanziarie al <i>fair value</i>         | -                | -                | -                         | -                   | -                  | -                  |
| 3. Attività finanziarie disponibili per la vendita   | -                | -                | -                         | -                   | -                  | -                  |
| 4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza  | -                | -                | -                         | -                   | -                  | -                  |
| 5. Crediti verso banche                              | -                | -                | -                         | -                   | 63.546.884         | <b>63.546.884</b>  |
| 6. Crediti verso enti finanziari                     | -                | -                | -                         | -                   | -                  | -                  |
| 7. Crediti verso clientela                           | 9.649.736        | 9.581.247        | 7.891.355                 | 8.815.868           | 400.045.396        | <b>435.983.602</b> |
| 8. Altre attività                                    | -                | -                | -                         | -                   | 388.741            | <b>388.741</b>     |
| 9. Derivati di copertura                             | -                | -                | -                         | -                   | -                  | -                  |
| <b>Totale 31/12/2009</b>                             | <b>9.649.736</b> | <b>9.581.247</b> | <b>7.891.355</b>          | <b>8.815.868</b>    | <b>463.981.021</b> | <b>499.919.227</b> |
| <b>Totale 31/12/2008</b>                             | <b>4.642.411</b> | <b>6.735.892</b> | <b>1.791.092</b>          | <b>9.796.484</b>    | <b>500.758.563</b> | <b>523.724.442</b> |

## 2. Esposizioni creditizie

### 2.1 Esposizioni creditizie verso clientela: valori lordi e netti

La seguente tabella illustra le esposizioni verso la clientela, distinguendo fra valori lordi e netti:

| Tipologie esposizioni/ valori         | Esposizione lorda  | Rettifiche di valore specifiche | Rettifiche di valore di portafoglio | Esposizione netta  |
|---------------------------------------|--------------------|---------------------------------|-------------------------------------|--------------------|
| <b>A. ATTIVITÀ DETERIORATE</b>        |                    |                                 |                                     |                    |
| <b>ESPOSIZIONI PER CASSA:</b>         |                    |                                 |                                     |                    |
| - Sofferenze                          | 12.866.471         | (3.216.735)                     |                                     | <b>9.649.736</b>   |
| - Incagli                             | 10.424.259         | (843.012)                       | -                                   | <b>9.581.247</b>   |
| - Esposizioni ristrutturate           | 7.891.355          | -                               | (7.610)                             | <b>7.883.746</b>   |
| - Esposizioni scadute deteriorate     | 8.815.868          | -                               | (8.444)                             | <b>8.807.424</b>   |
| <b>ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO:</b>    | -                  | -                               | -                                   | -                  |
| - Sofferenze                          | -                  | -                               | -                                   | -                  |
| - Incagli                             | -                  | -                               | -                                   | -                  |
| - Esposizioni ristrutturate           | -                  | -                               | -                                   | -                  |
| - Esposizioni scadute deteriorate     | -                  | -                               | -                                   | -                  |
| <b>Totale A</b>                       | <b>39.997.953</b>  | <b>(4.059.747)</b>              | <b>(16.054)</b>                     | <b>35.922.153</b>  |
| <b>B. ESPOSIZIONI IN BONIS</b>        |                    |                                 |                                     |                    |
| - Esposizioni scadute non deteriorate | 400.445.396        | -                               | (383.946)                           | 400.061.450        |
| - Altre esposizioni                   |                    | -                               | -                                   | -                  |
| <b>Totale B</b>                       | <b>400.445.396</b> | <b>-</b>                        | <b>(383.946)</b>                    | <b>400.061.450</b> |
| <b>Totale (A+B)</b>                   | <b>440.443.350</b> | <b>(4.059.747)</b>              | <b>(400.000)</b>                    | <b>435.983.602</b> |

## 2.2 Esposizioni creditizie verso banche ed enti finanziari: valori lordi e netti

| Tipologie esposizioni/valori          | Esposizione lorda | Rettifiche di valore specifiche | Rettifiche di valore di portafoglio | Esposizione netta |
|---------------------------------------|-------------------|---------------------------------|-------------------------------------|-------------------|
| <b>A. ATTIVITÀ DETERIORATE</b>        |                   |                                 |                                     |                   |
| <b>ESPOSIZIONI PER CASSA:</b>         |                   |                                 |                                     |                   |
| - Sofferenze                          |                   |                                 |                                     |                   |
| - Incagli                             |                   |                                 |                                     |                   |
| - Esposizioni ristrutturate           |                   |                                 |                                     |                   |
| - Esposizioni scadute deteriorate     |                   |                                 |                                     |                   |
| <b>ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO:</b>    |                   |                                 |                                     |                   |
| - Sofferenze                          |                   |                                 |                                     |                   |
| - Incagli                             |                   |                                 |                                     |                   |
| - Esposizioni ristrutturate           |                   |                                 |                                     |                   |
| - Esposizioni scadute deteriorate     |                   |                                 |                                     |                   |
| <b>Totale A</b>                       | -                 | -                               | -                                   | -                 |
| <b>B. ESPOSIZIONI IN BONIS</b>        |                   |                                 |                                     |                   |
| - Esposizioni scadute non deteriorate |                   |                                 |                                     | -                 |
| - Altre esposizioni                   | 63.546.884        |                                 |                                     | 63.546.884        |
| <b>Totale B</b>                       | <b>63.546.884</b> | -                               | -                                   | <b>63.546.884</b> |
| <b>Totale (A+B)</b>                   | <b>63.546.884</b> | -                               | -                                   | <b>63.546.884</b> |

## 3. Concentrazione del credito

### 3.1 Distribuzione dei finanziamenti verso clientela per settore di attività economica della controparte

Come ampiamente riferito il core business della Società è rivolto al settore della farmacia privata italiana. Per obblighi normativi l'esercizio di tale attività può essere svolto solamente da persone fisiche abilitate allo svolgimento della professione; le forme societarie previste sono quelle di ditta individuale o società di persone. Pertanto il settore di attività economica di riferimento della Comifin è sostanzialmente riconducibile ad altre famiglie produttrici, famiglie consumatrici e società con meno di venti addetti (85% - dati ICAAP 2008).

### 3.2 Distribuzione dei finanziamenti verso clientela per area geografica della controparte

Di seguito la ripartizione al 31 dicembre 2009:

| Area          | %      |
|---------------|--------|
| CENTRO ITALIA | 20,30% |
| ISOLE         | 6,89%  |
| NORD ITALIA   | 42,59% |
| SUD ITALIA    | 28,28% |
| ESTERO        | 1,94%  |

### 3.3 Grandi rischi

Riportiamo di seguito i dati relativi ai “Grandi Rischi” intesi come esposizioni superiori al 15% del patrimonio di vigilanza:

- a) Ammontare: € 28.810.326
- b) Numero: 4

### 4. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di credito

Per la determinazione del rischio di credito la Società utilizza il metodo standardizzato, con la suddivisione delle esposizioni in diversi portafogli in base alla natura della controparte e l'applicazione a ciascun portafoglio di coefficienti di ponderazione.

Il portafoglio “Amministrazioni centrali e banche centrali” ha una ponderazione dipendente dal rating attribuito dalle ECI ai singoli Stati; il portafoglio “Intermediari vigilati”, la ponderazione dipende dal rating dello Stato nel quale ha sede l'intermediario; il portafoglio “Enti del settore pubblico” è ponderato con le medesime regole previste per il portafoglio “Intermediari vigilati”.

La Società pondera al 20% le esposizioni verso gli enti del settore pubblico (ASL) e verso gli intermediari vigilati, poiché i rating “Unsolicited” delle ECAI riconosciute da Banca d'Italia attribuiscono allo Stato Italia una ponderazione pari a 0%.

## **5. Altre informazioni quantitative in materia di rischio di credito**

Le esposizioni creditizie al 31 dicembre 2009 risultano sostanzialmente invariate rispetto allo scorso esercizio, come si evince dalla tabella di nota integrativa ( Sezione 6 – crediti ).

### **3.2 Rischi di Mercato**

La Società non ha all'attivo portafoglio di negoziazione.

#### **3.2.1 Rischio di tasso di interesse**

### **Informazioni di natura qualitativa**

#### **1. Aspetti generali**

La quasi totalità delle operazioni viene stipulata a tasso variabile ancorato all' "Euribor"; tale parametro è anche quello utilizzato per la determinazione del costo della provvista; ciò consente di fatto di eliminare quasi del tutto tale tipo di rischio.

A tasso fisso vengono effettuate solo operazioni o di breve durata o di piccolo importo, al fine di minimizzare in ogni caso l'eventuale impatto sul conto economico di improvvise variazioni di tasso. Per tale motivo si ritiene non necessario fare analisi di sensitività come previsto dall'IFR 7 su tale rischio, ritenendolo molto basso, analisi che comunque sono rientrate nel processo "ICAAP" per la mappatura, quantificazione e mitigazione, con i relativi presidi, dei rischi di II° pilastro.

### **Informazioni di natura quantitativa**

#### **1. Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e passività finanziarie**

La tabella seguente illustra la distribuzione per fasce delle attività e passività finanziarie esposte in bilancio:

| Voci/durata residua           | Fino a 3 mesi      | Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi | Da oltre 6 mesi fino a 1 anno | Da oltre 1 anno fino a 5 anni | Da oltre 5 anni fino a 10 anni | Oltre 10 anni  | Durata indeterminata |
|-------------------------------|--------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|----------------|----------------------|
| <b>1. Attività</b>            | <b>461.706.152</b> | <b>465.491</b>                | <b>16.692.135</b>             | <b>6.823.011</b>              | <b>1.177.430</b>               | <b>572.868</b> | <b>12.093.399</b>    |
| 1.1 Titoli di debito          | -                  | -                             | -                             | -                             | -                              | -              | -                    |
| 1.2 Crediti                   | 461.706.152        | 465.491                       | 16.692.135                    | 6.823.011                     | 1.177.430                      | 572.868        | 12.093.399           |
| 1.3 Altre attività            | -                  | -                             | -                             | -                             | -                              | -              | -                    |
| <b>2. Passività</b>           | <b>452.551.336</b> | <b>-</b>                      | <b>-</b>                      | <b>-</b>                      | <b>-</b>                       | <b>-</b>       | <b>-</b>             |
| 2.1 Debiti                    | 237.087.903        |                               |                               |                               |                                |                |                      |
| 2.2 Titoli di debito          | 215.463.433        |                               |                               |                               |                                |                |                      |
| 2.3 Altre passività           |                    |                               |                               |                               |                                |                |                      |
| <b>3. Derivati finanziari</b> | <b>521.690</b>     | <b>-</b>                      | <b>-</b>                      | <b>-</b>                      | <b>-</b>                       | <b>-</b>       | <b>-</b>             |
| <b>Opzioni</b>                |                    |                               |                               |                               |                                |                |                      |
| 3.1 Posizioni lunghe          |                    |                               |                               |                               |                                |                |                      |
| 3.2 Posizioni corte           |                    |                               |                               |                               |                                |                |                      |
| <b>Altri derivati</b>         |                    |                               |                               |                               |                                |                |                      |
| 3.3 Posizioni lunghe          |                    |                               |                               |                               |                                |                |                      |
| 3.4 Posizioni corte           |                    |                               |                               |                               |                                |                |                      |

La parte sostanziale delle attività e delle passività finanziarie è legata ad indici di mercato con revisione trimestrale del tasso d'interesse.

## 2. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di tasso di interesse

Le politiche di tasso applicate, sia sugli impieghi che sulla provvista, sono definite dalle linee strategiche del piano industriale.

L'esposizione al rischio di tasso d'interesse è misurata con riferimento alle attività e alle passività del portafoglio.

Il monitoraggio di tale rischio è in capo alla Direzione Commerciale, al Risk Management e alla funzione di tesoreria; viene fornita specifica reportistica alla Direzione Generale con cadenza almeno trimestrale.



### **3. Altre informazioni quantitative in materia di rischio di tasso di interesse**

La quantificazione dell'indice di rischio a fronte di variazioni del tasso di interesse è stata effettuata sulla base della metodologia semplificata definita dalla normativa (circ. 216, 7° aggiornamento del 9 luglio 2007).

I dati necessari alla quantificazione del capitale interno a fronte del rischio di tasso sono reperiti dalle segnalazioni di vigilanza.

#### **3.2.2 Rischio di prezzo**

##### **Informazioni di natura qualitativa**

###### **1. Aspetti generali**

La Società sconta tale tipo di rischio solo per i contratti di Leasing "aperti"; per tali operazioni, il contenimento del rischio viene perseguito mediante la determinazione di un periodo massimo per l'utilizzo da parte del cliente, della somma messa a disposizione.

##### **Informazioni di natura quantitativa**

###### **1. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di prezzo**

I contratti di leasing "aperti" sono gestiti dal sistema informativo con una specifica codifica fino a totale completamento delle forniture; è disponibile specifica reportistica di sistema prodotta con cadenza almeno mensile.

###### **2. Altre informazioni quantitative in materia di rischio di prezzo**

Alla data del 31 dicembre 2009 risultano n. 26 contratti di leasing "aperti" per complessivi euro 7.522.850.

### **3.2.3 Rischio di cambio**

La società non assume rischi di cambio, in quanto non perfeziona operazioni in valute diverse dall'Euro.

Analogamente le operazioni di provvista sono effettuate esclusivamente in Euro.

### **3.3 Rischi Operativi**

#### **Informazioni di natura qualitativa**

#### **1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo**

I rischi operativi sono definiti come rischi di perdite economiche conseguenti a malfunzionamenti dei processi interni, a sistemi o procedure inadeguati, ad errori umani o ad eventi esterni. Tale definizione comprende il rischio legale mentre sono esclusi i rischi strategici e di reputazione.

L'aggiornamento alla circolare 216 di banca d'Italia entrata in vigore il 1 gennaio 2008, ha introdotto la necessità di considerare i rischi operativi nel calcolo dei requisiti patrimoniali.

La società nell'ambito della normativa di riferimento ha optato per l'utilizzo del metodo base per il calcolo dell'assorbimento patrimoniale a fronte dei rischi operativi, che prevede l'applicazione di un coefficiente regolamentare attualmente pari al 15% della media degli ultimi tre esercizi del margine di intermediazione.

Allo stato attuale la struttura preposta dalla società alla rilevazione ed al monitoraggio dei rischi operativi è la funzione di risk manager, in staff alla Direzione Generale.

La società, per le sue attuali caratteristiche strutturali e contestuali dell'organizzazione, non ritiene opportuno adottare sistemi avanzati di rilevazione dei rischi operativi in quanto ritiene che i processi operativi, i controlli di linea e di secondo livello adottati nonché l'attività di internal audit siano presidio sufficiente alla mitigazione dei medesimi.

## **Informazioni di natura quantitativa**

Al 31 dicembre 2009 il requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo, calcolato con la metodologia summenzionata ammonta ad euro 2,3 milioni.

## **Sezione 4 Informazioni sul patrimonio**

### **4.1 Il patrimonio dell'impresa**

#### **4.1.1 Informazioni di natura qualitativa**

Il patrimonio della Società è definito esclusivamente come somma delle componenti dei mezzi propri:

- Capitale sociale;
- Sovrapprezzo azioni;
- Riserva legale;
- Altre riserve.

La Società utilizza il patrimonio nel suo complesso solo in funzione del conseguimento dell'oggetto sociale. La gestione del patrimonio sociale è funzionale al sostegno ed allo sviluppo della attività svolta, nel rispetto dei requisiti minimi imposti dalla normativa vigente.

E' importante sottolineare che nella gestione del patrimonio la Società considera lo scostamento tra patrimonio interno e il patrimonio regolamentare che prevede la deduzione ai fini prudenziali di oneri poliennali e partecipazioni superiori al 10%.

Il rispetto dei requisiti normativi impone la necessita di dotarsi di un patrimonio minimo rispetto alle attività di rischio acquisite: la Società adotta una politica di gestione del patrimonio atta a supportare preventivamente l'attività di sviluppo prospettata nel piano industriale triennale.

## 4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

### 4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

|  | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--|----------------------|----------------------|
| 1. Capitale  | 19.565.217           | 19.565.217           |
| 2. Sovraprezzi di emissione  | 22.500.661           | 22.500.661           |
| 3. Riserve   | 2.463.795            | 2.128.465            |
| - di utili   |                      |                      |
| a) legale  | 691.188              | 464.095              |
| b) statutaria  |                      |                      |
| c) azioni proprie  |                      |                      |
| d) altre   | 1.772.607            | 1.664.370            |
| - altre  |                      |                      |
| 4. Azioni proprie  | -                    | -                    |
| 5. Riserve da valutazione  | -                    | -                    |
| - Attività finanziarie disponibili per la vendita  |                      |                      |
| - Attività materiali   |                      |                      |
| - Attività immateriali   |                      |                      |
| - Copertura di investimenti esteri   |                      |                      |
| - Copertura dei flussi finanziari  |                      |                      |
| - Differenze di cambio   |                      |                      |
| - Attività non correnti e gruppi di attività in via di<br>dismissione                          |                      |                      |
| - Leggi speciali di rivalutazione  |                      |                      |
| - Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a<br>benefici definiti               |                      |                      |
| - Quote delle riserve da valutazione relative a<br>partecipazioni valutate al patrimonio netto |                      |                      |
| 6. Strumenti di capitale   | -                    | -                    |
| 7. Utile (Perdita) d'esercizio   | 5.620.537            | 4.541.851            |
| <b>Totale</b>  | <b>50.150.210</b>    | <b>48.736.194</b>    |

## **4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza**

### **4.2.1 Patrimonio di vigilanza**

#### **4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa**

Il patrimonio di vigilanza della Società è costituito dal cd “patrimonio di base” non avendo nella sua composizione elementi positivi inquadrabili nel “patrimonio supplementare”. Pertanto il patrimonio è costituito dai mezzi propri al netto degli elementi negativi dedotti secondo normativa.

#### 4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

La tabella sotto riportata è redatta tenuto conto delle deliberazioni proposte all'assemblea per quanto attiene alla distribuzione degli utili:

|  | Totale<br>31/12/2009 | Totale<br>31/12/2008 |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>                | 44.867.602           | 44.529.673           |
| B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)   |                      |                      |
| B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)   |                      |                      |
| <b>C. Patrimonio di base al lordi degli elementi da dedurre (A+B)</b>                      | 44.867.602           | 44.529.673           |
| D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base  | 9.339.741            | 9.335.796            |
| <b>E. Totale patrimonio di base (TIER 1) ( C-D)</b>  | 35.527.861           | 35.193.877           |
| <b>F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>          | -                    | -                    |
| G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare   |                      |                      |
| G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)   |                      |                      |
| G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)   |                      |                      |
| <b>H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi degli elementi da dedurre (F+G)</b> |                      |                      |
| I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare  |                      |                      |
| <b>L. Totale patrimonio supplementare ( TIER 2) (H-I)</b>                                  | -                    | -                    |
| M. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare                       | 15.228               | 13.500               |
| <b>N. Patrimonio di Vigilanza (E+L-M)</b>  | 35.512.633           | 35.180.377           |
| O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)  | -                    | -                    |
| <b>P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3</b>   | 35.512.633           | 35.180.377           |

## **4.2.2 Adeguatezza patrimoniale**

### **4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa**

La Società per valutare l'adeguatezza del proprio patrimonio di vigilanza si avvale delle seguenti metodologie:

- Rischio di credito - metodo standardizzato;
- Rischio operativo - basic indicator approach;
- Rischio di concentrazione - algoritmo semplificato come da circ. 216 - 7° aggiornamento;
- Rischio di tasso - metodologia semplificata come da circ. 216 - 7° aggiornamento.

#### 4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

| Categorie/Valori  | Importi non ponderati |             | Importi ponderati/requisiti |                   |
|---|-----------------------|-------------|-----------------------------|-------------------|
|   | 31/12/2009            | 31/12/2008  | 31/12/2009                  | 31/12/2008        |
| <b>A, ATTIVITA' DI RISCHIO</b>  |                       |             |                             |                   |
| <b>A.1 Rischio di credito e di controparte</b>  |                       |             |                             |                   |
| 1. Metodologia standardizzata   | 499.530.486           | 468.794.476 | 402.889.391                 | 401.870.076       |
| 2. Metodologia basata sui rating interni  |                       |             |                             |                   |
| 2.1 Base  |                       |             |                             |                   |
| 2.2. Avanzata   |                       |             |                             |                   |
| 3. Cartolarizzazioni  |                       |             |                             |                   |
| <b>B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA</b>   |                       |             |                             |                   |
| <b>B.1 Rischio di credito e di controparte</b>  |                       |             | 24.173.363                  | 24.112.205        |
| <b>B.2 Rischi di mercato</b>  |                       |             |                             |                   |
| 1. Metodologia standard   |                       |             |                             |                   |
| 2. Modelli interni  |                       |             |                             |                   |
| 3. Rischio di concentrazione  |                       |             |                             |                   |
| <b>B.3 Rischio operativo</b>  |                       |             |                             |                   |
| 1. Metodo base  |                       |             | 2.298.978                   | 1.864.523         |
| 2. Metodo standardizzato  |                       |             |                             |                   |
| 3. Metodo avanzato  |                       |             |                             |                   |
| <b>B.4 Altri requisiti prudenziali</b>  |                       |             | 1.520.071                   | 1.540.242         |
| <b>B.5 Altri elementi di calcolo</b>  |                       |             |                             |                   |
| <b>B.6 Totale requisiti prudenziali</b>   |                       |             | <b>27.992.412</b>           | <b>27.516.970</b> |
| <b>C. ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA</b>                                      |                       |             |                             |                   |
| C.1 Attività di rischio ponderate   |                       |             | 402.889.391                 | 401.870.076       |
| C.2 Patrimonio di base/ Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)                    |                       |             | 8,81%                       | 8,75%             |
| C.3 Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/ Attività di rischio ponderate (Total capital ratio) |                       |             | 8,81%                       | 8,75%             |



## Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva

|             | Voci   | Importo Lordo    | Imposta sul reddito | Importo netto    |
|-------------|--|------------------|---------------------|------------------|
| <b>10.</b>  | <b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>                             | <b>9.149.040</b> | <b>(3.528.503)</b>  | <b>5.620.537</b> |
|             | Altre componenti reddituali                                    |                  |                     |                  |
| <b>20.</b>  | <b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>        |                  |                     |                  |
|             | a) variazioni di <i>fair value</i>                             |                  |                     |                  |
|             | b) rigiro a conto economico                                    |                  |                     |                  |
|             | - rettifiche da deterioramento                                 |                  |                     |                  |
|             | - utili/perdite da realizzo                                    |                  |                     |                  |
|             | c) altre variazioni  |                  |                     |                  |
| <b>30.</b>  | <b>Attività materiali</b>                                      |                  |                     |                  |
| <b>40.</b>  | <b>Attività immateriali</b>                                    |                  |                     |                  |
| <b>50.</b>  | <b>Copertura di investimenti esteri:</b>                       |                  |                     |                  |
|             | a) variazioni di <i>fair value</i>                             |                  |                     |                  |
|             | b) rigiro a conto economico                                    |                  |                     |                  |
|             | c) altre variazioni  |                  |                     |                  |
| <b>60.</b>  | <b>Copertura dei flussi finanziari:</b>                        |                  |                     |                  |
|             | a) variazioni di <i>fair value</i>                             |                  |                     |                  |
|             | b) rigiro a conto economico                                    |                  |                     |                  |
|             | c) altre variazioni  |                  |                     |                  |
| <b>70.</b>  | <b>Differenze di Cambio:</b>                                   |                  |                     |                  |
|             | a) variazioni di <i>fair value</i>                             |                  |                     |                  |
|             | b) rigiro a conto economico                                    |                  |                     |                  |
|             | c) altre variazioni  |                  |                     |                  |
| <b>80.</b>  | <b>Attività non correnti in via di dismissione:</b>            |                  |                     |                  |
|             | a) variazioni di <i>fair value</i>                             |                  |                     |                  |
|             | b) rigiro a conto economico                                    |                  |                     |                  |
|             | c) altre variazioni  |                  |                     |                  |
| <b>90.</b>  | <b>Utili/perdite attuariali su piani a benefici definiti</b>   |                  |                     |                  |
| <b>100.</b> | <b>Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni</b> |                  |                     |                  |
|             | valutate a patrimonio netto:                                   |                  |                     |                  |
|             | a) variazioni di <i>fair value</i>                             |                  |                     |                  |
|             | b) rigiro a conto economico                                    |                  |                     |                  |
|             | - rettifiche da deterioramento                                 |                  |                     |                  |
|             | - utili/perdite da realizzo                                    |                  |                     |                  |
|             | c) altre variazioni  |                  |                     |                  |
| <b>110.</b> | <b>Totale altre componenti reddituali</b>                      |                  |                     |                  |
| <b>120.</b> | <b>Redditività complessiva (Voce 10+110)</b>                   | <b>9.149.040</b> | <b>(3.528.503)</b>  | <b>5.620.537</b> |

## Sezione 6 - Operazioni con parti correlate

### 6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

La seguente tabella illustra i compensi degli amministratori e dei sindaci, maturati nel corso del corrente esercizio:

|   | Amministratori<br>Sindaci, Direttori<br>e Vice Direttori<br>Generali | Altri Dirigenti<br>con responsabilità<br>strategiche |
|---|--|--|
| Emolumenti e contributi sociali                         | 992.201  | 469.918  |
| Bonus, premi e incentivi vari                           | 37.500   | 95.500   |
| Altri oneri previdenziali ed assicurativi               | 28.499   | 38.941   |
| Benefici non monetari                                   | 3.307  | 8.486  |
| Indennità diverse per cessazione del rapporto di lavoro |  |  |
| <b>Totale</b>   | <b>1.061.507</b>   | <b>612.845</b>                                       |

### 6.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

Non vi sono crediti o garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci.

### 6.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

E' compito del Risk Manager monitorare con periodicità trimestrale i rapporti esistenti con parti correlate al fine di rispettare la normativa vigente.

Al 31 dicembre 2009 sono in essere 14 operazioni con parti correlate, a condizioni di mercato, per un ammontare complessivo di euro 5.454.036.

I rapporti con la controllante ed altre parti correlate sono i seguenti:

|   | 31/12/2009       |                |
|---|------------------|----------------|
|   | Crediti          | Debiti         |
| Controllante  | 48.000           | 695.482        |
| Entità esercitanti influenza notevole sulla Società | -                | -              |
| Controllate   | -                | -              |
| Collegate   | -                | -              |
| Joint venture                                       | -                | -              |
| Dirigenti con responsabilità strategiche            | -                | -              |
| Altre parti correlate                               | 5.454.036        | 81.915         |
| <b>Totale</b>                                       | <b>5.502.036</b> | <b>777.397</b> |

I debiti verso la controllante si riferiscono per la quasi totalità al debito IVA maturato al 31 dicembre 2009 da Comifin e che la società versa a FD Consultant S.p.A. nell'ambito del ricorso all'IVA di Gruppo.

## Sezione 7 - Altri dettagli informativi

### Altre informazioni - Direzione e coordinamento

La società che esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c. è la FD Consultants S.p.A., con sede a Milano in Via Guido d'Arezzo n. 8.

|   |                   |
|---|-------------------|
| <b>FD CONSULTANTS S.p.A.</b>  |                   |
| <b>Bilancio al 31 dicembre 2008</b>   |                   |
| <b>Società controllante che esercita l'attività di "direzione e coordinamento":</b> |                   |
| <b>STATO PATRIMONIALE</b>   |                   |
| <b>ATTIVO</b>   |                   |
| <b>Importi in euro</b>  |                   |
| 10 Cassa e disponibilità  | 1.848             |
| 20 Crediti verso enti creditizi   | 4.537             |
| 40 Crediti verso la clientela   | 6.014.972         |
| 80 Partecipazioni in imprese del gruppo   | 79.949.824        |
| 90 Immobilizzazioni immateriali   | 218.816           |
| 100 Immobilizzazioni materiali  | 100.183           |
| 130 Altre attività  | 10.394.933        |
| 140 Ratei e risconti attivi   | 244.428           |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>  | <b>96.929.541</b> |
| <b>PASSIVO</b>  |                   |
| <b>Importi in euro</b>  |                   |
| 10 Debiti verso enti creditizi  | 34.612.345        |
| 20 Debiti verso altri finanziatori  | 143.927           |
| 50 Altre passività  | 14.776.367        |
| 60 Ratei e risconti passivi   | 84.098            |
| 70 Trattamento fine rapporto lavoro dipendente                                      | 37.718            |
| 80 Fondo per rischi ed oneri  | 852.975           |
| 120 Capitale sociale  | 10.000.000        |
| 140 Riserve   | 36.373.765        |
| 170 Utile (perdita) di esercizio  | 48.346            |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>   | <b>96.929.541</b> |
| <b>Garanzie, impegni ed altri rischi</b>  |                   |
| <b>Importi in euro</b>  |                   |
| Beni in pegno   | 18.600.000        |
| <b>TOTALE</b>   | <b>18.600.000</b> |

| <b>CONTO ECONOMICO</b> |  |                  |
|------------------------|--|------------------|
| <b>COSTI</b>           |  |                  |
| <b>Importi in euro</b> |  |                  |
| 10                     | Interessi passivi ed oneri assimilati    | 2.065.619        |
| 20                     | Commissioni passive                      | 23.633           |
| 40                     | Spese amministrative                     | 2.112.606        |
| 50                     | Rettifiche di valore su immobilizzazioni | 89.704           |
| 60                     | Altri oneri di gestione                  | 401.831          |
| 130                    | Imposte sul reddito dell'esercizio       | (752.026)        |
| 140                    | Utile d'esercizio                        | 48.346           |
| <b>TOTALE COSTI</b>    |  | <b>3.989.713</b> |
| <b>RICAVI</b>          |  |                  |
| <b>Importi in euro</b> |  |                  |
| 10                     | Interessi attivi e proventi assimilati   | 59.083           |
| 70                     | Altri proventi di gestione               | 1.770.630        |
| 140                    | Dividendi e altri proventi               | 2.160.000        |
| <b>TOTALE RICAVI</b>   |  | <b>3.989.713</b> |

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dr. Fabio Pedretti

Segrate, 18 febbraio 2010

**COMIFIN S.p.A.**

20090 Redecesio di Segrate (MI) – via Calabria, 22

Capitale sociale: € 19.565.217 int. vers.

Registro Imprese di Milano e codice fiscale: 03328610963

Direzione e coordinamento: FD Consultants S.p.a.

\*\*\*\*\*

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

**SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2009**

Signori Azionisti,

il consiglio d'amministrazione ha approvato, nella riunione del 18 febbraio, il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 che viene presentato per la Vostra approvazione.

Il documento, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla nota integrativa, come prescritto dall'art. 2423 del codice civile e redatto in base ai principi contabili internazionali e alle direttive della Banca d'Italia, ci è stato consegnato il giorno stesso e noi abbiamo rinunciato al termine assegnatoci dall'art. 2429 del codice civile, avendone potuto verificare le risultanze in occasione delle nostre precedenti ispezioni.

Possiamo attestare che detto bilancio deriva da una contabilità ordinata e da valutazioni improntate a criteri omogenei a quelli adottati nei precedenti esercizi e rispettosi delle disposizioni di legge.

Accompagna il bilancio una relazione degli amministratori che fornisce esaurienti informazioni sull'andamento della gestione.

Le poste di bilancio sono espresse in unità di euro e sono messe a confronto con quelle dell'esercizio precedente.

Lo stato patrimoniale si compendia nelle seguenti risultanze:

|                                 |   |                    |
|---------------------------------|---|--------------------|
| - attivo ..                     | € | 514.896.198        |
| - passivo .....                 | € | 464.745.988        |
| - capitale e riserve .....      | € | <u>44.529.673</u>  |
|                                 | € | <u>509.275.661</u> |
| - utile netto d'esercizio ..... | € | 5.620.537          |

L'utile netto trova conferma nel conto economico, che evidenzia:

|  |   |                    |
|--|---|--------------------|
| - margine di interesse .....   | € | 17.436.438         |
| - commissioni nette .....  | € | - 335.977          |
| - altri utili .....  | € | <u>130.568</u>     |
|  | € | <u>- 205.409</u>   |
| - margine di intermediazione .....   | € | 17.231.029         |
| - rettifiche di valore, spese amministrative, accantonamenti, oneri e proventi diversi ..... | € | <u>- 8.069.216</u> |
| - risultato della gestione operativa .....   | € | 9.161.813          |
| - perdite delle partecipazioni.....  | € | -12.773            |
| - risultato al lordo delle imposte.....  | € | 9.149.040          |
| - imposte sul reddito .....  | € | <u>- 3.528.503</u> |
| - utile netto dell'esercizio .....   | € | 5.620.537          |

\* \* \* \* \*

Il valore di avviamento (€ 9.215.373) dell'azienda acquisita nel 2001, verificato da revisori esterni all'azienda, è immutato.

Costi e ricavi sono imputati secondo il principio di competenza temporale.

Abbiamo verificato i calcoli degli ammortamenti, dei ratei e dei risconti contabili, nonché quelli per la determinazione degli imponibili fiscali e delle imposte sul reddito e ne abbiamo assentita l'iscrizione in bilancio.

Non abbiamo rilevato compensi di partite.

Il patrimonio netto si è incrementato di € 335.329,71 pari alla somma delle quote dell'utile d'esercizio 2008 di cui deliberaste l'imputazione a riserva legale (€ 227.092,57) e il riporto a nuovo (€ 108.237,14) con l'approvazione di quel bilancio.

\* \* \* \* \*

Nella nota integrativa sono illustrati tutti i criteri adottati per la redazione del bilancio, la composizione delle diverse poste dello stato patrimoniale e del conto economico e le variazioni rispetto alle risultanze del precedente esercizio.

La nota fornisce altresì dettagliate informazioni sulla composizione degli interessi attivi e delle commissioni attive, sulla classificazione del leasing finanziario per fascia temporale e per tipologia di bene locato, sulle rettifiche di valore specifiche e di portafoglio, sul valore delle garanzie e degli impegni contrattuali assunti, sui crediti per factoring ceduti pro solvendo e pro soluto, sul turn-over dei crediti ceduti, sulla concentrazione del credito, sui rischi del tasso d'interesse e sulle transazioni con parti correlate.

In calce alla nota è riportato il prospetto riepilogativo dei dati dell'ultimo bilancio della società controllante FD Consultants S.p.a., che esercita l'attività di "direzione e coordinamento".

\* \* \* \* \*

Come già dettoVi, la relazione degli amministratori sull'andamento della gestione Vi informa in modo esauriente circa l'assetto patrimoniale della società, la situazione del mercato, le sue problematiche e le prospettive nel breve termine.

Il consiglio d'amministrazione Vi propone infine di destinare l'utile netto di bilancio di



€ 5.620.537,42 per il cinque per cento (€ 281.026,87) alla riserva legale, per € 5.282.608,59 alle azioni, in ragione di € 0,27 ciascuna e per la differenza di € 56.901,96 a nuovo.

\* \* \* \* \*

In ottemperanza alle disposizioni di legge ci siamo periodicamente riuniti per effettuare le verifiche di nostra competenza; abbiamo vigilato sull'amministrazione della società attenendoci alle norme di comportamento del collegio sindacale raccomandate dai consigli nazionali dei dottori commercialisti e degli esperti contabili; ci siamo tenuti in costante contatto con il direttore generale, il direttore amministrativo e gli amministratori e abbiamo sempre assistito alle riunioni del consiglio di amministrazione.

Abbiamo esaminato i rapporti di revisione e ci siamo intrattenuti coi funzionari della società di revisione per un opportuno scambio di informazioni.

Particolare attenzione abbiamo dedicato al monitoraggio delle sofferenze e dei rischi, richiamando quella del direttore generale e degli amministratori delegati sulla concentrazione del credito e sulla affidabilità delle garanzie prestate dalla clientela, in relazione all'evoluzione dell'attività determinata dalle richieste del mercato.

Ci siamo inoltre costantemente informati sullo stato delle attività di recupero dei crediti.

Nota integrativa e relazione sull'andamento della gestione Vi informano altresì circa l'andamento dei crediti in sofferenza, degli incagli e dei relativi accantonamenti a fronte degli stessi.

I derivati posseduti dalle società veicolo nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione, si riferiscono a *interest rate swap* di copertura del rischio del tasso di interesse e sono valutati nel bilancio dell'*originator* (Comifin S.p.A.) al *fair value* dello strumento finanziario, rilevato alla data di bilancio dal *desk* della controparte swap.

La società partecipa, con la capogruppo FD Consultants S.p.a e con le altre società del Gruppo, al regime del consolidato fiscale e dell'IVA di Gruppo.

Durante l'esercizio non ci sono stati denunciati fatti censurabili e non abbiamo rilevato violazioni di legge o dello statuto sociale da parte degli amministratori, né ci risulta che essi abbiano compiuto operazioni in conflitto di interessi con la società, manifestamente imprudenti o comunque tali da mettere a repentaglio il patrimonio sociale.

\* \* \* \* \*

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, contenute nell'apposita relazione accompagnatoria del bilancio medesimo, proponiamo all'Assemblea di approvare il bilancio di esercizio chiuso il 31.12.2009 così come redatto dall'organo amministrativo.

Milano, 19 febbraio 2010

Il collegio sindacale  
dott. Marco Verde  
dott. Maurizio Salom  
dott.ssa Cecilia Piazza

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE

### **Agli Azionisti della COMIFIN S.p.A.**

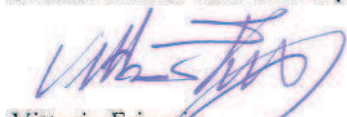
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto sulla redditività complessiva, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Comifin S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Comifin S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 nonché dal Provvedimento di Banca d'Italia del 16 dicembre 2009, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 2 marzo 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Comifin S.p.A. al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Comifin S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma primo, del codice civile, Comifin S.p.A. ha indicato di essere soggetta a direzione e coordinamento da parte della società FD Consultants S.p.A. e, pertanto, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio di tale società. Il nostro giudizio sul bilancio di Comifin S.p.A. non si estende a tali dati.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli Amministratori della Comifin S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Comifin S.p.A. al 31 dicembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio  
Socio

Milano, 19 febbraio 2010

## **COMIFIN S.P.A.**

Sede sociale in Segrate (MI), Via Calabria n. 22

Capitale Sociale 19.565.217 Euro

Codice fiscale e Registro Imprese di Milano: 03328610963

Direzione e coordinamento: Fd Consultants S.p.a.

\* \* \* \* \*

### **VERBALE DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO**

\* \* \* \* \*

L'anno duemiladieci il giorno otto del mese di marzo alle ore 11:00 presso la sede sociale in Segrate (MI), via Calabria 22, si è riunita l'assemblea degli azionisti della Comifin S.p.a. per discutere e deliberare sul seguente

#### **Ordine del Giorno**

1. Presentazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 redatto in base ai Principi Contabili Internazionali; deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Determinazione compenso Consiglio di Amministrazione per l'esercizio 2010;
3. Varie ed eventuali.

Assume la presidenza, a norma di legge e di statuto, il Presidente del Consiglio di Amministrazione Dott. Fabio Pedretti.

Il Presidente constata e fa constatare che:

- l'assemblea è stata regolarmente convocata per questo giorno, luogo e ora in prima convocazione;
  - sono presenti di persona gli azionisti titolari del diritto di voto rappresentanti le n. 19.565.217 azioni che costituiscono l'intero capitale sociale di Euro 19.565.217=.
- In particolare, Fd Investimenti Srl per n. 10.800.000 azioni e Ausida Srl per n.

1.350.000 azioni, entrambe rappresentate dal legale rappresentante Dott. Danilo Giuseppe Salsi; Ars Fabia srl per n. 1.350.000 azioni rappresentata dal legale rappresentante Dott. Fabio Pedretti; MD Evolution S.A. per n. 6.065.217 azioni rappresentata dal Dott. Fabrizio Rescigno;

- oltre a se stesso in qualità di Presidente sono presenti i componenti del Consiglio di Amministrazione Dott. Danilo Giuseppe Salsi, Dott. Mario De Benedetti, Dott. Giovanni Covati, Dott. Gianluca Bolelli, Dott.ssa Laura Croci, Dott. Claudio Giombini, Avv. Mario Maienza;
- sono presenti i componenti del Collegio Sindacale Dott. Marco Primo Verde - Presidente e la Dott.ssa Cecilia Piazza; è collegato in audio conferenza il Dott. Maurizio Salom;

Richiesto ai presenti se sufficientemente informati sugli argomenti stessi ed avutane da ciascuno di loro, senza riserva ed eccezione alcuna, risposta affermativa,

dichiara

l'assemblea ordinaria validamente e regolarmente costituita anche relativamente ai presupposti per il collegamento in teleconferenza, ed atta a deliberare.

L'assemblea preso atto di quanto sopra, chiama a fungere da Segretario il Dott. Danilo Giuseppe Salsi.

Il Presidente constata che a tutti i presenti è stato distribuito preventivamente un fascicolo contenente il bilancio al 31.12.2009 della società corredato dalla nota integrativa, dalla relazione sulla gestione, dalla relazione del Collegio Sindacale e dalla relazione della società di revisione.

Con riferimento all'ordine del giorno, al punto **uno** il Presidente legge la relazione sulla gestione e il bilancio al 31.12.2009 corredato di nota integrativa, che evidenzia un utile netto di Euro 5.620.537,42. =.

Passa quindi la parola al Presidente del Collegio Sindacale, Dott. Verde, il quale, dopo aver confermato, in nome dell'intero Collegio, la rinuncia ai termini previsti dalla legge a favore dei sindaci, da lettura all'assemblea della Relazione del Collegio Sindacale.

Il Presidente del Consiglio legge ora la relazione rilasciata dalla società di revisione Deloitte e Touche Spa che esprime un giudizio positivo al bilancio.

Aperta la discussione, dichiaratisi gli intervenuti sufficientemente informati sull'andamento della gestione e sulle risultanze di bilancio, l'assemblea chiede di passare alla votazione.

Il Presidente pone quindi in votazione il bilancio corredato con la relazione sulla gestione, che si chiude con le proposte di destinazione dell'utile netto.

L'assemblea unanime,

delibera

di approvare il bilancio al 31.12.2009 così come presentato dal Consiglio di Amministrazione, nonché la relazione sulla gestione e di destinare l'utile d'esercizio di Euro 5.620.537,42= come segue:

€ 281.026,87 a riserva legale;

€ 5.282.608,59 a remunerazione degli azionisti in ragione di € 0,27 per ogni azione da Euro 1,00 posseduta;

€ 56.901,96 a utile a nuovo.

\* \* \* \* \*

Proseguendo nella trattazione al **secondo** punto all'ordine del giorno, il Presidente chiede all'assemblea di determinare i compensi per l'esercizio 2010 spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione con riferimento agli incarichi assunti.

Segue una breve discussione nella quale, per stabilire l'ammontare dei compensi, viene considerato il lavoro svolto dai consiglieri in rapporto alle dimensioni dell'impresa, al giro di affari e all'ammontare del reddito atteso.

Dopo vari scambi di opinione l'Assemblea, con l'astensione di volta in volta del diretto interessato,

delibera

di assegnare al Consiglio di Amministrazione, quale compenso annuo lordo per l'esercizio 2010 la somma complessiva di Euro 700.000,00= da ripartirsi tra i membri del

Consiglio stesso e pagabile in una o più soluzioni oltre al rimborso delle eventuali spese sostenute per conto della società in ragione del proprio ufficio.

\* \* \* \* \*

Null'altro essendovi a deliberare e più nessuno avendo chiesto la parola, il Presidente dichiara sciolta l'assemblea, previa redazione del presente verbale che, letto, è approvato e sottoscritto alle ore 11:55.

*Il Segretario*

Dott. Danilo Giuseppe Salsi

*Il Presidente*

Dott. Fabio Pedretti