



FONDO STRATEGICO ITALIANO SOCIETÀ PER AZIONI

BILANCIO DI ESERCIZIO

al 31 dicembre 2012

Bilancio di esercizio 2012

Fondo Strategico Italiano società per azioni

SEDE SOCIALE

MILANO – Corso Magenta, 71 - Palazzo Busca

REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO

Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 07532930968

Iscritta presso CCIAA di Milano al n. REA 1965330

CAPITALE SOCIALE

Capitale sociale euro 1.000.000.000,00 interamente versato

Codice Fiscale e Partita IVA 07532930968

Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Cassa depositi e prestiti
società per azioni – Via Goito n. 4, Roma – Capitale sociale Euro 3.500.000.000,00 i.v., iscritta
presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767 - Codice Fiscale e iscrizione al Registro delle
imprese di Roma n. 80199230584 - Partita IVA n. 07756511007

Consiglio di Amministrazione

Giovanni Gorno Tempini	<i>Presidente</i>
Maurizio Tamagnini	<i>Amministratore delegato</i>
Rosalba Casiraghi	<i>Consigliere</i>
Alessandro Pansa	<i>Consigliere</i>
Elena Emilia Zambon	<i>Consigliere</i>

Collegio sindacale

Angelo Provasoli	<i>Presidente</i>
Paolo Golia	<i>Sindaco effettivo</i>
Cesare Felice Mantegazza	<i>Sindaco effettivo</i>
Alessandro Cavallaro	<i>Sindaco supplente</i>
Marco Ghitti	<i>Sindaco supplente</i>

Comitato Investimenti

Maurizio Tamagnini	<i>Membro interno</i>
Roberto Marsella	<i>Membro interno</i>
Barnaba Ravanne	<i>Membro interno</i>
Guido Rivolta	<i>Membro interno</i>
Marco Costaguta	<i>Membro esterno</i>
Roberto Quarta	<i>Membro esterno</i>

Comitato Strategico

Walter Maria de Silva

Luca Garavoglia

Andrea Guerra

Barbara Philipp-Borra

Salvatore Rossi

Alberto Sangiovanni-Vincentelli

Andrea Sironi

Società di Revisione PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

SOMMARIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

BILANCIO D'IMPRESA

- STATO PATRIMONIALE
- CONTO ECONOMICO
- PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA DELL'ESERCIZIO
- PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO
- RENDICONTO FINANZIARIO
- NOTE ESPLICATIVE
- ALLEGATI

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ESERCIZIO AL 31/12/2012)

INDICE DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

1.	PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ	11
1.1	Ruolo e missione di FSI	11
1.2	Modello di business di FSI	13
2.	MERCATO DI RIFERIMENTO	16
2.1	Scenario di riferimento.....	16
2.2	Perimetro di operatività	17
3.	ASSETTO ORGANIZZATIVO E OPERATIVITÀ FSI	20
3.1	Organi statutari.....	20
3.2	La struttura organizzativa di FSI	21
4.	PRINCIPALI ATTIVITÀ EFFETTUATE NELL'ESERCIZIO 2012	23
4.1	Attività di business.....	23
4.1.1	Gli investimenti di FSI.....	24
4.2	Aspetti organizzativi, legali e di compliance	30
4.3	Presidio dei rischi	32
4.4	Altre attività	33
5.	I RISULTATI DEL FONDO STRATEGICO ITALIANO	35
	RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI	35
5.1	Stato patrimoniale riclassificato	35
5.1.1	L'attivo di Stato patrimoniale	35
5.1.2	Il passivo di Stato patrimoniale.....	36
5.2	Conto economico riclassificato	37
5.2.1	La situazione economica	37
6.	L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE – PROSPETTIVE PER IL 2013.....	39
7.	EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	39

8.	ULTERIORI INFORMAZIONI EX ART. 2428 DEL CODICE CIVILE.....	39
9.	IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI DI ESERCIZIO.....	40

1. PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ

1.1 RUOLO E MISSIONE DI FSI

Il Fondo Strategico Italiano S.p.A. (“FSI” o la “Società”) è una holding di partecipazioni che si propone di investire in imprese al fine della creazione di valore per i suoi azionisti mediante la crescita dimensionale, il miglioramento dell’efficienza operativa, l’aggregazione e l’accrescimento della competitività, anche a livello internazionale, delle imprese oggetto di investimento.

La Società è stata costituita in data 2 agosto 2011 con un capitale sociale pari a 1 miliardo di euro, ad oggi interamente versato. L’azionista di riferimento è Cassa depositi e prestiti S.p.A. (“CDP”), che possiede il 90% del capitale sociale, cui si affianca Fintecna S.p.A., con una quota pari al 10%.

FSI è un operatore istituzionale che acquisisce partecipazioni - generalmente di minoranza - di imprese di “rilevante interesse nazionale”, che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e abbiano adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo, idonee a generare valore per gli investitori.

Sono considerate di rilevante interesse nazionale (così come previsto nel decreto del Ministro dell’economia e delle finanze del 3 maggio 2011 e dallo Statuto), le imprese che operano nei settori della difesa, della sicurezza, delle infrastrutture, dei trasporti, delle comunicazioni, dell’energia, delle assicurazioni e dell’intermediazione finanziaria, della ricerca e dell’innovazione ad alto contenuto tecnologico e dei pubblici servizi.

Al di fuori di tali settori, sono possibili target di FSI le imprese che cumulativamente presentino un fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro e un numero medio di dipendenti non inferiore a 250 unità. La dimensione può essere ridotta fino a 240 milioni di euro di fatturato e 200 dipendenti nel caso di società le cui attività siano rilevanti in termini di indotto e producano benefici per il sistema economico-produttivo nazionale, anche in termini di presenza sul territorio di stabilimenti produttivi.

FSI è soggetta alla direzione e coordinamento da parte di CDP, al fine di coordinare gli atti e le attività poste in essere dalla Società e CDP stessa, in un’ottica di gruppo, salvaguardando, comunque, l’autonomia gestionale e la capacità di FSI di agire nel rispetto dei principi di

corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Ingresso di Banca d'Italia nel capitale di FSI

In data 19 dicembre 2012 FSI, CDP e Banca d'Italia hanno stipulato un accordo che prevede l'ingresso della Banca centrale nella compagine azionaria di FSI, con una quota stabile di minoranza, a fronte del conferimento della partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A. ("Generali"), costituita da n. 69.777.535 azioni ordinarie, rappresentative del 4,47% del capitale sociale.

Il valore da attribuire alla partecipazione ai fini del conferimento sarà determinato, in linea con l'art 2343-ter, comma 1, del codice civile, sulla base del prezzo medio ponderato espresso dalle negoziazioni di borsa dell'azione Generali nei sei mesi anteriori al conferimento.

In base all'accordo, FSI darà corso a un'operazione di aumento del capitale sociale suddivisa in due *tranches*:

- una *tranche* riservata alla Banca d'Italia, da realizzarsi tramite il conferimento della partecipazione detenuta in Generali e che comporterà l'emissione di nuove azioni ordinarie e privilegiate di FSI corrispondenti, complessivamente, a una quota non superiore al 20% del capitale sociale;
- una *tranche* riservata alla sottoscrizione di CDP, da eseguirsi tramite conferimento in denaro - per un ammontare prevedibile di circa 2,5 miliardi di euro nell'ambito dei 4 miliardi di euro già deliberati da CDP – a cui si aggiunge la quota che verrà sottoscritta dalla Banca d'Italia.

Ad esito dell'operazione il capitale sottoscritto e versato di FSI ammonterà a oltre 4 miliardi di euro.

L'operazione, pertanto, comporterà l'emissione di nuove azioni ordinarie e privilegiate, tali da garantire una partecipazione del Gruppo CDP in FSI non inferiore all'80% del capitale.

Secondo quanto previsto dall'accordo, inoltre, entro il 31 dicembre 2015 FSI cederà a terzi, a condizioni di mercato, la partecipazione in Generali. Saranno retrocesse alla Banca d'Italia, sotto forma di dividendi delle azioni privilegiate, le eventuali plusvalenze calcolate come differenza tra il valore dell'azione a fine 2012 (ultimi 5 giorni di negoziazione) e il valore di conferimento. Completata la vendita della partecipazione in Generali, FSI procederà altresì al rimborso alla Banca d'Italia delle sole azioni privilegiate.

Nella gestione della partecipazione in Generali, FSI continuerà ad attenersi ai criteri finora seguiti da Banca d'Italia. In particolare, ai fini dell'elezione degli organi sociali, il voto sarà di norma espresso a favore della lista di minoranza presentata da qualificati gruppi di investitori istituzionali, con l'obiettivo di favorire l'attività di controllo che gli stessi possono esercitare.

Il perfezionamento dell'operazione di aumento di capitale è previsto entro il mese di aprile 2013.

Attività di fundraising

Il rinnovato interesse per gli investimenti in Italia e la collaborazione istituzionale hanno generato diverse richieste spontanee di collaborazione da parte di alcuni tra i maggiori fondi sovrani internazionali.

Tali contatti hanno stimolato FSI a strutturare un'attività di *fund raising* con riferimento alla quale, pertanto, la Società ha predisposto un *private placement memorandum* e del materiale di marketing, provvedendo all'invio di tale documentazione a possibili investitori.

Molti fondi sovrani hanno manifestato un interesse verso FSI, sia in relazione ad un possibile ingresso con quote di minoranza nel capitale sia per possibili coinvestimenti.

A questo riguardo, si segnala che l'interesse di tali fondi sovrani si è concretizzato a novembre 2012 con la sottoscrizione di un *Head of Terms* con Qatar Holding LLC per la costituzione di una di *joint venture* denominata "IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.", come in dettaglio rappresentato nel paragrafo 4.1.1 della presente relazione.

1.2 MODELLO DI BUSINESS DI FSI

Il modello di business di FSI, delineato nel Piano Industriale della Società approvato a novembre 2011, prevede le seguenti tipologie di possibile investimento, di seguito esposte:

- *Consolidamento nazionale*: creazione di aziende dimensionalmente importanti che possano essere competitive in modo sostenibile a livello globale e traggano beneficio da sinergie significative da utilizzare anche come volano per investimenti in ricerca e sviluppo;
- *Partnership con aziende leader italiane nell'investimento in reti di distribuzione diretta*: l'accesso diretto ai clienti ed ai mercati (domestico ed estero) si è dimostrato

lo strumento più efficace per affermare il proprio marchio, valorizzarlo nel lungo termine e costruire vantaggi competitivi sostenibili, che si riflettono a loro volta in un circolo virtuoso di maggiore redditività e crescita;

- *Partnership per acquisire concorrenti*: la crescita per vie esterne, se fatta in modo mirato ed accompagnata da processi di integrazione focalizzati e metodici, è una via efficace di accelerazione del processo di incremento dimensionale;
- *Investimento nel capo filiera*: esistono settori dove la capacità di competere dell'azienda di riferimento determina le sorti di un intero comparto, con una significativa ricaduta sull'indotto;
- *Investimento in aziende di infrastrutture e creazione di poli dei servizi locali*: investire in aziende di riferimento nel panorama di sviluppo e modernizzazione di importanti infrastrutture e creare aggregazioni che consentano di ottenere economie di scala e di scopo, consolidando realtà aziendali altrimenti frammentate;
- *Riorganizzazione della struttura azionaria*: l'ampio tessuto di aziende familiari si trova spesso a dover gestire complesse tematiche di successione o esigenze di riorganizzazione della compagine azionaria, per poter meglio perseguire progetti di sviluppo ed evitare situazioni di stallo, che ne possano minare la competitività nel lungo termine. In questi casi, FSI si propone come partner di quegli imprenditori che siano votati a continuare ad investire nella crescita della propria azienda. Tali tematiche si possono presentare sia in aziende con capitale privato, sia in aziende quotate ma con una struttura azionaria vulnerabile.

Nell'ambito delle varie iniziative di investimento, pertanto, FSI intende distinguersi per il suo ruolo proattivo e di catalizzatore a favore delle aziende dimensionalmente rilevanti ed in equilibrio finanziario che intendano perseguire un piano di sviluppo strategico.

Gli strumenti di investimento identificati sono (in via indicativa e non esaustiva): azioni ordinarie, azioni privilegiate convertibili, obbligazioni convertibili, finanziamento soci. Ciascuno di tali strumenti presenta caratteristiche diverse che si prestano a gestire le diverse criticità che dovessero emergere nella strutturazione di un'operazione.

L'obiettivo di FSI è di effettuare investimenti di minoranza, prevalentemente in aumento di capitale, con rendimento di mercato (parametrati ai diversi settori merceologici di

riferimento) ed un orizzonte temporale di medio-lungo termine. In questo ambito, dato il suo orizzonte temporale, è intenzione di FSI definire un chiaro accordo con gli altri azionisti delle partecipate con l'obiettivo di: (i) assicurare un adeguato livello di rappresentatività; (ii) assicurare un flusso informativo costante; (iii) individuare modalità di valorizzazione e/o liquidazione dell'investimento a condizioni di mercato.

FSI si pone, quindi, come obiettivo quello di lasciare, al momento dell'uscita dall'investimento, un'impresa cresciuta in termini dimensionali e competitivi, che possa prosperare sui mercati globali e che possa continuare a generare ricchezza ed occupazione sostenibile.

FSI intende completare investimenti dimensionalmente rilevanti, prevedendo adeguati limiti massimi di concentrazione per singolo settore in relazione al capitale disponibile (salvo eventuali eccezioni, previa valutazione da parte degli organi deliberanti).

FSI opera secondo criteri di trasparenza del proprio processo di selezione ed approvazione degli investimenti. A tal fine, FSI ha strutturato processi operativi trasparenti per facilitare le decisioni sugli investimenti e porrà in esecuzione le linee guida della governance sugli investimenti perfezionati in linea con i migliori standard di mercato.

2. MERCATO DI RIFERIMENTO

2.1 SCENARIO DI RIFERIMENTO

Rispetto alle economie di due altri grandi Paesi Europei, come la Germania e la Francia, l'economia italiana è caratterizzata da un minor numero di imprese di grandi dimensioni. In Italia operano attualmente circa 24 aziende con un fatturato di oltre 5 miliardi di euro, mentre in Francia ne esistono oltre 70 ed in Germania oltre 100. Anche nel caso di aziende con fatturato annuo compreso tra 1 miliardo di euro e 5 miliardi di euro, il confronto è sfavorevole all'Italia: le aziende italiane sono circa 200, rispetto alle 600 circa in Francia ed alle 900 circa in Germania.

L'evidenza empirica indica una correlazione positiva tra dimensione delle imprese e tre variabili critiche per la competitività aziendale: spesa in Ricerca & Sviluppo per addetto, Valore Aggiunto per addetto e capacità di esportare. Non sorprende, quindi, che l'Italia abbia una quota del mercato globale delle esportazioni nettamente inferiore a quella tedesca. Il confronto è ancor più evidente nel caso di esportazioni verso i Paesi emergenti, caratterizzati da maggiore dinamicità.

La dimensione impatta anche sulla capacità di investimento all'estero e sul grado di internazionalizzazione: l'Italia ha uno stock di investimenti diretti all'estero pari a circa un terzo della Germania e della Francia e le aziende multinazionali italiane di grandi dimensioni esportano "solo" 2,2 volte le vendite in Italia, contro le 3,6 volte delle vendite all'estero effettuate dalle aziende tedesche.

Uno dei fattori all'origine della minore dimensione delle imprese italiane rispetto ai concorrenti esteri è anche riconducibile alla struttura del capitale rispetto a quelle tedesche e francesi: le aziende italiane hanno meno capitale proprio e più debito e fanno ricorso in modo maggiore al debito a breve, anche per finanziare investimenti con ritorni attesi nel medio-lungo periodo.

In Italia la difficoltà a reperire capitale proprio deriva dalla presenza di un mercato borsistico limitato: al 31 dicembre 2012 le società quotate nel nostro Paese erano 283 (-2% rispetto al 2011), a fronte di circa 931 in Francia ed oltre 1.460 in Germania. Il quadro non è destinato a mutare nel prossimo futuro, considerato che negli ultimi anni il numero di nuove quotazioni che hanno avuto luogo alla Borsa di Milano è stato ridotto e un numero molto limitato di esse ha avuto un controvalore di offerta superiore a 100 milioni di euro. Nel 2012 l'unica

nuova quotazione in Italia è stata quella di Brunello Cucinelli, per un controvalore di 173 milioni di euro, contro 13 nuove quotazioni in Francia e 6 in Germania (l'operazione Telefonica Deutschland è stata l'operazione più importante d'Europa nel 2012, con un controvalore di 1,45 miliardi di euro). La volatilità dei mercati azionari di questi ultimi anni ha inciso negativamente sull'appetito degli investitori verso nuove quotazioni ed ha creato una "difficoltà valutativa" che impedisce la quotazione ad un numero crescente di società. Inoltre, la capitalizzazione della Borsa di Milano è fortemente concentrata nei settori energia, *utilities* e banche, con ridotta rappresentazione dei principali settori manifatturieri.

Lo scarso accesso al mercato dei capitali non ha favorito il passaggio generazionale nelle aziende italiane, che rimane un tema delicato per molte di esse. La recente crisi ha persino, in alcune situazioni, riportato in azienda le prime generazioni di fondatori che avevano programmato una successione.

L'Italia deve inoltre recuperare posizioni nella capacità di innovare e di promuovere l'attività di R&D. Ad esempio, in Germania l'attività di R&D nelle imprese, oltre ad essere elevata (46 miliardi di euro, rispetto ai 10 miliardi di euro dell'Italia), avviene in modo coordinato tra i principali attori, privati e pubblici che da anni sviluppano in comune temi e progetti riguardanti specifici settori.

Tuttavia l'Italia primeggia per quanto riguarda le esportazioni mondiali nei settori dell'arredamento, moda e lusso, meccanica, metallurgica e industria dell'acciaio; inoltre, il nostro Paese si distingue per la capacità di creare prodotti *leader* in specifiche nicchie di mercato.

Spostando l'attenzione al mercato delle operazioni di fusioni e acquisizioni, gli ultimi anni evidenziano un forte calo delle operazioni di consolidamento interno, ovvero di quelle che vedono società italiane acquistare altre società italiane. L'andamento del valore delle operazioni di consolidamento interno ha storicamente seguito l'andamento del ciclo economico, tuttavia mai era sceso ad un livello così basso come negli anni a partire dal 2008; si nota, inoltre, un trend crescente di acquisizioni di aziende italiane da parte di società estere.

2.2 PERIMETRO DI OPERATIVITÀ

Analizzando il perimetro di riferimento di FSI su scala europea, si osserva come il valore delle operazioni registrate fino a settembre 2012 risulti in calo rispetto al 2011 e si attesti a circa un quarto del picco del biennio 2006/2007; le transazioni hanno riguardato prevalentemente

il settore industriale (27%) e farmaceutico (18%). Con riguardo alla suddivisione geografica, si osserva che le stesse operazioni sono state perfezionate in maggior misura nel Regno Unito (39%), Germania (28%) e Francia (10%), mentre le operazioni perfezionate in Italia risultano pari solo il 3% del totale complessivo (livello percentuale ai minimi storici).

In Italia, inoltre, il mercato degli investimenti azionari stabili (c.d. *private equity*) rappresentava nel 2011 soltanto lo 0,14% del PIL, dato che si confronta con lo 0,88% del Regno Unito, con lo 0,48% della Francia e con lo 0,24% della Germania, a fronte di un dato medio europeo pari allo 0,33%. Si osserva, inoltre, che vari fondi hanno deciso di chiudere i propri uffici regionali in Italia.

In relazione al perimetro di riferimento di FSI (definito nel D.M. del 3 maggio 2011 e nello Statuto della Società) in Italia, nel corso del 2012 si osserva un ammontare complessivamente investito dai fondi in operazioni di fusioni e acquisizioni pari a 1,5 miliardi di euro, in calo rispetto ai 2,5 miliardi di euro registrati nel 2011.

È importante rilevare, peraltro, come 2 operazioni su 4 nel 2012 siano state perfezionate da FSI e che tali operazioni siano le uniche con una struttura di tipo primario, ovvero che hanno comportato aumenti di capitale tramite emissione di nuove azioni.

Operazioni di M&A completate nel 2012 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti fondi

Target	Acquirente	Ricavi 2011 (€m)	Nuovo Equity (€m)	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 3/5/2011	Struttura operazione
Kedrion	Fondo Strategico Italiano	277	75	19%	Settore	Primario
Metroweb	Fondo Strategico Italiano	56	200	46%	Settore	Primario
Alpitour	Wise, J. Hirsch e altri	1.125	100	90%	Dimensione	Secondario
Valentino Fashion Group	Mayhoola for Investments	322	710	100%	Dimensione	Secondario
Cerved Group	CVC Capital Partners	267	380	100%	Dimensione con deroga 20%	Secondario
Totale investito dai Fondi			1.465			

Fonte: Dealogic, Private Equity Monitor, Mergermarket, stampa

Operazioni di M&A completate nel 2011 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti fondi

Target	Acquirente	Ricavi 2010 (€m)	Nuovo Equity (€m)	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 8/5/2011	Struttura operazione
Ansaldo Energia	First Reserve Corporation	1.413	225	45%	Dimensione	Secondario
SEA	F2i	573	385	30%	Settore	Secondario
G6 Rete Gas	F2i e Axa Private Equity	160	70	100%	Settore	Secondario
Metroweb	F2i, IMI Inv., Swisscom	52	168	75%	Settore	Secondario
Coin	BC Partners, Investindustrial	1.736	613	100%	Dimensione	Secondario
Bormioli Rocco	Vision Capital	531	250	95%	Dimensione	Secondario
Snai	Investindustrial e Palladio Fin.	537	186	67%	Dimensione	Secondario
Moncler	Eurazeo e Co-investitori	429	418	45%	Dimensione	Secondario
Savio Macchine Tessili	Alpha; Intesa Sanpaolo	332	138	100%	Dimensione	Secondario
Totale investito dai Fondi			2.453			

Fonte: Dealogic, Mergermarket, stampa

Con riferimento alle operazioni perfezionate da parte di operatori industriali, le stesse sono risultate pari a 5 nel 2012 rispetto alle 7 del 2011, con un valore dell'*equity* in netta flessione: anche in tali casi le operazioni sono state perfezionate con una struttura di mercato secondario, ad eccezione di due operazioni con caratteristiche di alto indebitamento rinegoziato ovvero di acquisto da procedura fallimentare.

Operazioni di M&A completate nel 2012 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti operatori industriali

Target	Acquirente	Ricavi 2011 (€m)	Nuovo Equity (€m)	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 3/5/2011	Struttura operazione
Ducati	Audi	480	860	100%	Dimensione	Secondario
Ospedale San Raffaele	Gruppo Ospedaliero San Donato	592	405	100%	Dimensione	Acq. da procedura fallimentare
Ferretti	Shandong Heavy Industry	521	178	75%	Dimensione	Acq. da processo di ristrutturazione
Marazzi	Mohawk Industries	833	n.d.	100%	Dimensione	Secondario
Avio ¹	General Electric	1.700 ²	n.d.	100%	Settore	Secondario

Fonte: Dealogic, Mergermarket, stampa

Nota: ¹ FSI ha presentato un'offerta per l'acquisto di una quota di minoranza, non accettata; ² Esclusa unità business Spazio.

Operazioni di M&A completate nel 2011 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti operatori industriali

Target	Acquirente	Ricavi 2010 (€m)	Nuovo Equity (€m)	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 8/5/2011	Struttura operazione
Edison	Electricité de France - EDF	10.446	700 ¹	30%	Settore	Secondario
Wind Telecom	Vimpelcom	5.422	4.700 ²	100%	Settore	Secondario
Parmalat	Lactalis Group	4.301	3.700	83%	Dimensione	Secondario
Bulgari	LVMH	1.069	3.700	100%	Dimensione	Secondario
Cesare Fiorucci	Campofrio Food Group	320	45	100%	Dimensione	Secondario
La Rinascente	Central Retail Corp - CRC	350	205	100%	Dimensione	Secondario
Permasteelisa	JS Group Corp	1.063	575	100%	Dimensione	Secondario
Totale valore equity acquisito			13.625			

Fonte: Dealogic, Mergermarket, stampa

Nota: ¹ Prezzo riferito all'acquisto del restante 50% in Transalpina di Energia; ² Valore complessivo dell'operazione.

3. ASSETTO ORGANIZZATIVO E OPERATIVITÀ FSI

3.1 ORGANI STATUTARI

La Società, come previsto dallo Statuto, è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 5 membri, di cui 2 indipendenti ed è sottoposta al controllo di un Collegio Sindacale costituito da 3 sindaci effettivi, incluso il Presidente, oltre a due supplenti.

Accanto a tali organi, lo Statuto prevede la presenza di un Comitato Investimenti e di un Comitato Strategico.

Il Comitato Investimenti è nominato dal Consiglio di Amministrazione ed è composto dall'Amministratore Delegato e da ulteriori 5 componenti, di cui 3 scelti tra i dirigenti e i quadri direttivi della Società e 2 componenti scelti tra professionisti di comprovata esperienza che esercitano la propria attività nel settore legale o nel settore economico e finanziario, esperti di *private equity* e in materia di impresa. Tale Comitato è stato costituito in data 12 gennaio 2012 e si è riunito per 17 volte nel corso dell'anno 2012.

Il Comitato Strategico è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione ed è composto da 7 componenti scelti tra docenti universitari, qualificati esponenti del mondo istituzionale, industriale, finanziario o del *private equity*, in ogni caso esperti in materie giuridiche, economiche e finanziarie.

Tale organo statutario esprime periodicamente, con relazioni scritte portate all'esame del Consiglio di Amministrazione, pareri con riguardo ai settori di intervento ed alle politiche generali di investimento, con particolare attenzione ai relativi effetti in termini di sviluppo, competitività e concorrenza, in conformità alla normativa vigente ed allo Statuto sociale. Il Comitato Strategico rilascia pareri una volta ogni quattro mesi e ogni qual volta il Consiglio di Amministrazione ne faccia richiesta.

In data 28 gennaio 2013 il Consiglio di Amministrazione ha nominato il Comitato Strategico e si è tenuta la prima riunione di tale organo.

I membri individuati, a seguito di una ricerca effettuata da una primaria società di head hunting sono: Walter Maria de Silva (Head of Group Design di Volkswagen AG), Luca Garavoglia (Presidente di Campari S.p.A.), Andrea Guerra (Amministratore Delegato di Luxottica Group S.p.A.), Barbara Philipp-Borra (Vice-President e General Manager di

Whirlpool China), Salvatore Rossi (membro del Direttorio e Vice-Direttore Generale di Banca d'Italia), Alberto Sangiovanni-Vincentelli (docente di Electrical Engineering and Computer Sciences a Berkeley - University of California), Andrea Sironi (Rettore dell'Università Luigi Bocconi).

3.2 LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DI FSI

La struttura organizzativa di FSI è costituita da quattro macro-aree di riferimento: la Direzione Investimenti e le unità operative riferite a Direzione Partecipazioni, unità Affari Legali, Societari e *Compliance* e unità Amministrazione, Controllo, Supporto Operativo e Risorse Umane.

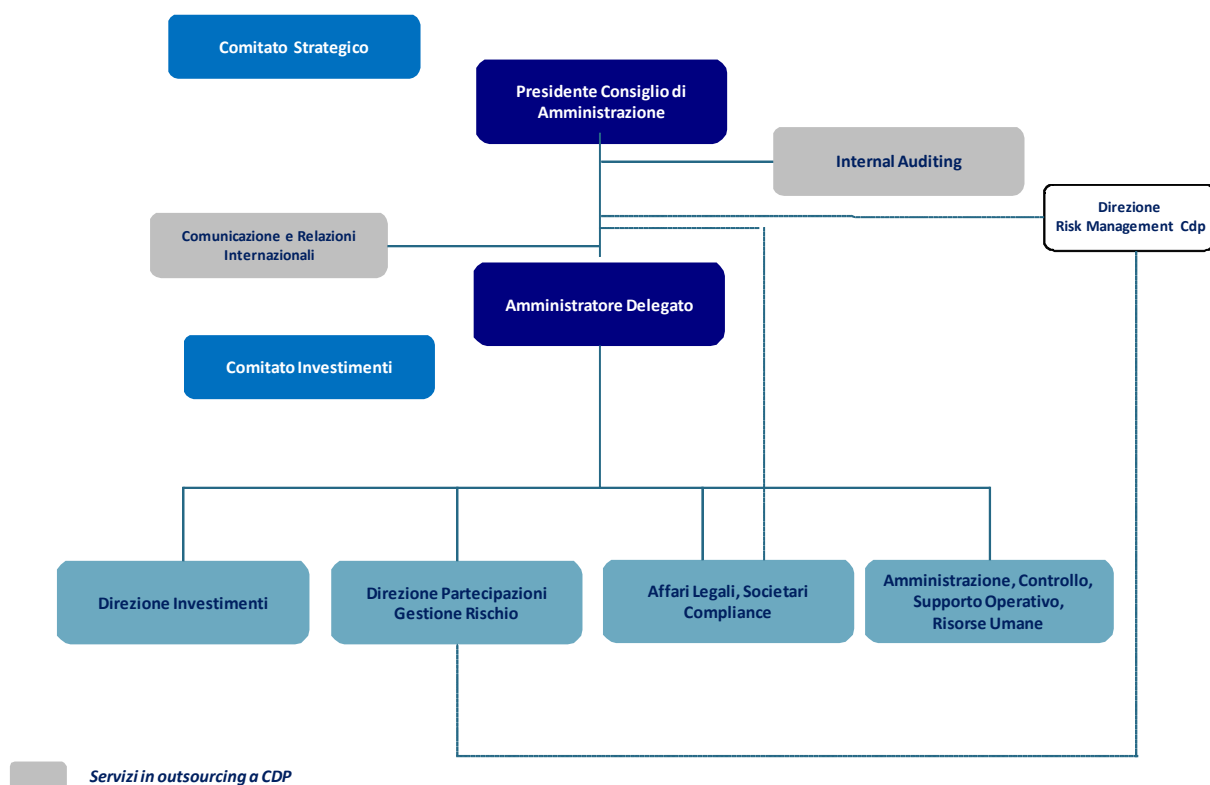
La Direzione Investimenti è responsabile dei processi di selezione, valutazione ed effettuazione delle operazioni di investimento, nonché di monitoraggio attivo delle società partecipate, mentre le unità operative hanno il compito di gestire gli adempimenti societari e la connessa reportistica delle società partecipate nonché presiedere i processi di supporto e governo aziendale.

Le attività di *internal auditing* (affidate in *outsourcing* a CDP) e di *compliance* sono in posizione di indipendenza rispetto alle strutture operative aziendali e riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione, operando in stretto contatto con la Capogruppo.

Tale struttura organizzativa consente a FSI di adempiere compiutamente alla missione aziendale, nonché di massimizzare le sinergie operative con l'azionista di maggioranza. In questo contesto, FSI e CDP operano in stretto coordinamento con riguardo alle principali funzioni aziendali di staff e supporto, in una logica di economizzazione delle risorse di gruppo.

Dal punto di vista del dimensionamento dell'organico, FSI ha sostanzialmente completato il piano di assunzioni base per consentirgli di avviare l'operatività e di adempiere alle necessità di presidio e gestione dei vari filoni di operatività aziendale. L'organico al 31 dicembre 2012 contava (oltre all'Amministratore Delegato) su 19 risorse, di cui 9 operanti nell'ambito della Direzione Investimenti e 10 assegnate alle unità operative (incluso anche le risorse di segreteria). Per il prospetto del numero dei dipendenti per categoria al 31 dicembre 2012 si rinvia al paragrafo III.2.2 delle Note esplicative.

Di seguito si riporta l'organigramma di FSI vigente alla data di approvazione della presente relazione di bilancio:



4. PRINCIPALI ATTIVITÀ EFFETTUATE NELL'ESERCIZIO 2012

4.1 ATTIVITÀ DI BUSINESS

Pur non avendo effettuato alcun tipo di comunicazione programmata, FSI, sin dall'avvio dell'operatività, ha riscontrato un notevole interesse per la propria attività caratteristica da parte degli imprenditori italiani, vertici delle pubbliche amministrazioni locali, mondo del lavoro, associazioni di categoria.

A conferma del forte interesse del tessuto economico italiano per FSI, nel corso del 2012 il *management team* di FSI ha incontrato oltre 200 imprenditori (molti dei quali hanno fatto visite spontanee), ottenendo un riscontro positivo, anche da quelli più schivi ad aprirsi a possibili partnership azionarie.

A seguito della costituzione del Comitato Investimenti (avvenuta in data 12 gennaio 2012), FSI è diventata pienamente operativa, consolidando il proprio posizionamento nel mercato italiano degli investimenti azionari e affermandosi tra gli operatori principali per dotazione di capitale, *pipeline* e capacità di esecuzione.

I contatti di FSI in alcuni casi hanno dato luogo a diverse idee-iniziative di investimento, in altri casi si è deciso di non proseguire nell'iniziativa, in quanto gli investimenti prefigurati non sarebbero stati in linea con quanto disposto dallo Statuto e/o con i criteri di investimento di FSI.

I principali punti di forza riscontrati derivano da: (i) processo di investimento meritocratico rivolto a imprese in equilibrio finanziario; (ii) intervento tendenzialmente in sottoscrizione di aumento di capitale; (iii) assunzione di quote di minoranza, che facilita le relazioni anche con gli imprenditori più prudenti ad aprirsi al mercato; (iv) orizzonte temporale lungo, con rendimenti di mercato, parametrati ai diversi settori merceologici di riferimento.

Le richieste sino ad ora raccolte o identificate ruotano intorno all'idea che FSI possa svolgere un ruolo di "facilitatore" nei processi di aggregazione ovvero nella creazione di poli aziendali, come nel settore dei servizi pubblici locali, nelle acquisizioni di concorrenti all'estero o nella creazione di reti distributive internazionali. In termini di settori merceologici, particolare è l'interesse da parte delle aziende operanti nel settore della meccanica (importante per l'export) e nei settori tradizionali del "Made in Italy" (marchi, turismo, distribuzione, sia all'estero che in Italia).

Nel corso delle negoziazioni è emerso come: (i) lo stress finanziario derivante dal perdurare del ciclo negativo, generi difficoltà ad affrontare le spese in conto capitale anche per le aziende con buoni fondamentali di business (fino ad utilizzare anche strumenti finanziari di breve periodo a fronte di impegni di medio-lungo); (ii) la proprietà del 51% rimanga una soglia psicologica/dogmatica importante; (iii) il tema della distanza tra aspettative e valutazioni di mercato delle aziende sia molto rilevante.

4.1.1 GLI INVESTIMENTI DI FSI

Investimento in KEDRION GROUP

In data 28 maggio 2012 il Consiglio di Amministrazione di FSI ha deliberato l'investimento nel settore strategico della ricerca ed alta tecnologia in Kedrion Group S.p.A. ("Kedrion Group" che controlla il 100% di Kedrion S.p.A., "Kedrion"), per un importo pari a 150 milioni di euro, di cui 75 milioni di euro in azioni ordinarie e 75 milioni di euro tramite prestito rimborsabile o, in caso di mancato rimborso, convertibile a discrezione di FSI. Tale operazione è stata perfezionata in data 5 luglio 2012, a seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive previste dall'accordo di investimento sottoscritto il 28 maggio 2012 (tra queste l'approvazione dell'operazione da parte delle competenti autorità antitrust) e ha consentito a FSI di acquisire una quota del 18,6% della società in controllo congiunto con gli altri azionisti, la Famiglia Marcucci (48,8%) e il Fondo Investitori Associati (32,6%).

Il prestito convertibile di 75 milioni di euro prevede un tasso pari al 6% e può essere erogato, in una e/o più soluzioni, a richiesta di Kedrion Group, nell'eventualità si verifichino le condizioni previste nell'accordo stesso ed è finalizzato a fornire risorse alle controllate sulla base di conseguenti contratti di finanziamento soci. Il finanziamento risulta non ancora tirato e pertanto costituisce ancora un impegno per FSI.

FSI ha inoltre concesso a favore degli altri soci di Kedrion Group un *earn out*, a fronte di un significativo incremento del valore della partecipazione, in caso di variazioni della compagine sociale della società. Il valore di mercato di tale passività è stato valorizzato all'*inception* in circa 3 milioni di euro e portato in aumento del valore di carico della partecipazione.

I proventi dell'operazione verranno utilizzati per potenziare, con importanti investimenti, la propria capacità produttiva in Italia e per continuare il piano di espansione internazionale tramite l'acquisizione (perfezionata a luglio 2012) dalla Ortho-Clinical Diagnostics (società del gruppo Johnson & Johnson) del ramo d'azienda RhoGAM dedicato alla produzione di

immunoglobulina umana anti-D, prodotto efficace nella prevenzione della “Malattia Emolitica del Neonato”.

Kedrion è il maggiore operatore italiano nel settore dei plasmaderivati ed è uno dei 5 maggiori operatori mondiali per volume di plasma frazionato. L'azienda trasforma circa 1,5 milioni di litri di plasma di cui circa il 40% proveniente dagli oltre 300 centri di donazione italiani e lavorati in regime di conto lavoro per le Regioni Italiane. L'azienda ha circa 1.400 dipendenti (di cui circa 800 in Italia) e 4 impianti produttivi (di cui 2 in Italia). L'azienda dispone di quattro siti produttivi dotati di stabilimenti tecnologicamente avanzati: due in Italia (a Bolognana, in provincia di Lucca, e a Sant'Antimo, in provincia di Napoli), uno in Ungheria (a Godolló, vicino a Budapest) ed uno negli Stati Uniti (a Melville, nello Stato di New York).

I prodotti Kedrion sono utilizzati da organizzazioni sanitarie in oltre sessanta Paesi nel mondo per curare pazienti affetti da emofilia, immunodeficienze e altre patologie gravi.

Kedrion è uno di pochi leader nel settore farmaceutico ad alto valore aggiunto dei plasmaderivati, dove ogni grande Paese Occidentale ha sviluppato un proprio operatore nazionale (Baxter negli USA, BPL in Inghilterra, LFB in Francia, Grifols in Spagna. In Francia e Inghilterra l'operatore è statale). L'espansione nei mercati esteri e la conseguente crescita dimensionale fanno di Kedrion un candidato ideale per una quotazione nel medio termine.

Nel 2011 Kedrion ha registrato un fatturato di 324 milioni di euro (proforma per l'acquisizione di un impianto produttivo per il frazionamento del plasma e due centri di raccolta negli Stati Uniti) ed un MOL di 75 milioni di euro (proforma); l'Italia, con un fatturato di circa 150 milioni di euro rappresenta il mercato principale. La società ha un'importante presenza negli Stati Uniti dove ha realizzato nel 2011 il 21% del fatturato. Nel periodo 2005-2010, Kedrion ha registrato una crescita media annua del fatturato dell'11,9% e del MOL del 18,2%.

I plasmaderivati sono proteine contenute nel sangue umano dalle quali si sviluppano farmaci utilizzati per la cura di malattie della coagulazione (emofilie), immunodeficienze, malattie autoimmuni (incluse alcune malattie del nervo periferico), malattie infettive (tetano, varicella, epatite B) e che mostrano risultati potenzialmente interessanti nel trattamento di altre malattie tra cui il morbo di Alzheimer. Il settore dei plasmaderivati ha una dimensione globale di circa 10,3 miliardi di euro nel 2011; i maggiori mercati per dimensione sono il Nord America (con il 40%), l'Europa (con il 26%), l'Asia ed il Sud America (con il 34%). Nel recente

periodo di crisi dal 2008 al 2011 il settore è cresciuto ad un tasso annuo del 4%, mentre nei prossimi anni è prevista, dai maggiori centri studi bancari internazionali, una crescita del 5-8%. Kedrion, attraverso le sue strutture produttive in Italia e la gestione diretta del sistema logistico di raccolta plasma, assicura la disponibilità e la continuità di approvvigionamento dei farmaci plasmaderivati dispensati ai pazienti dal Servizio Sanitario Nazionale.

L'investimento di FSI in aumento di capitale, pertanto, consente la crescita dimensionale della società, rafforzandone il profilo patrimoniale, limitandone l'indebitamento e ponendo le basi per investire e crescere ulteriormente, sia in Italia sia all'estero.

Investimento in METROWEB ITALIA

L'investimento in aumento di capitale di FSI in Metroweb Italia S.p.A. ("Metroweb Italia") è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione di FSI in data 28 maggio 2012 e si è perfezionato in data 24 dicembre 2012, consentendo di acquisire una quota del 46,2% della società, in controllo congiunto con F2i che detiene la maggioranza delle azioni con il 53,8% delle quote. Il corrispettivo per l'ingresso in aumento di capitale nella società è stato pari a 198,7 milioni di euro (oltre a eventuali ulteriori 1,3 milioni di euro in base alle future performance di Metroweb S.p.A.). Metroweb Italia detiene l'87,2% di Metroweb S.p.A. ("Metroweb").

Inoltre, FSI detiene un'opzione per investire ulteriori 300 milioni di euro per il finanziamento della seconda fase d'investimenti dell'azienda.

Metroweb, costituita nel 1997, possiede, essenzialmente nell'area di Milano, una estesa rete di fibre ottiche con cablaggi per oltre 8.400 km e infrastrutture per oltre 3.300 km ed opera come "*dark fiber provider*" affittando l'infrastruttura in fibra ottica spenta ad operatori di TLC e service provider, che provvedono poi autonomamente all'implementazione dei servizi di connessione a valore aggiunto. L'azienda ha una rete capillare di fibra ottica nell'area metropolitana di Milano e dei comuni confinanti, nonché diverse connessioni a lunga distanza che collegano Milano alle principali città del Nord Italia. Nel 2012 si stima che la società generi ricavi per 58 milioni di euro circa ed un EBITDA di 47 milioni di euro circa.

La struttura dell'operazione, esclusivamente in aumento di capitale, pertanto, dota l'azienda di nuove risorse per finanziare il proprio piano di sviluppo, focalizzato a replicare il business model di Metroweb in altre città italiane e creare il principale operatore d'infrastrutture a banda larga in Italia, sfruttando il potenziale di crescita significativo per il mercato della fibra.

Le infrastrutture tecnologiche sono un fattore determinante per la crescita economica, occupazionale e lo sviluppo sociale. L'Italia presenta opportunità di miglioramento rispetto ai principali Paesi europei: ad esempio, la velocità media di downloading è 5 Mbit/s vs. 10-20 Mbit/s nel resto della Unione Europea.

La Commissione Europea ha fissato l'Agenda Digitale: entro 2020 il 100% delle famiglie con velocità di almeno 30 Mbit/s ed il 50% delle famiglie con velocità di almeno 100 Mbit/s. L'investimento di FSI aiuterà a raggiungere gli obiettivi posti dall'agenda digitale 2020.

Considerando la natura di operazione tra parti correlate, FSI ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario (Deutsche Bank) attestante la congruità del prezzo pagato da FSI per il 46,17% di Metroweb Italia in aumento di capitale.

Investimento in HERA

Sulla base della delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 agosto 2012, in data 3 settembre 2012 si è perfezionato l'accordo di investimento tra FSI e Hera S.p.A. ("Hera"), multiutility emiliana quotata attiva nei settori della distribuzione di gas, energia elettrica ed acqua e del trattamento rifiuti nelle province di Bologna, Ferrara, Forlì, Cesena, Imola, Faenza, Modena, Ravenna, Rimini e una parte della provincia di Pesaro-Urbino.

L'investimento di FSI si inquadra nel progetto di espansione territoriale della società, che prevede la fusione con il gruppo AcegasAps attivo nella fornitura dei medesimi servizi nelle province di Trieste e Padova. Secondo gli accordi sottoscritti, l'ingresso di FSI in Hera avverrà a seguito delle approvazioni delle Autorità antitrust e regolamentari e del completamento dell'aggregazione Hera-AcegasAps – che avrà luogo con la fusione della controllante AcegasAps Holding in Hera (conclusa il 1 gennaio 2013) e la successiva OPAS sulle minoranze della quotata AcegasAps - nell'ambito del conseguente aumento di capitale di Hera fino a circa 80 milioni di azioni di nuova emissione. La proposta di FSI, già approvata dal Consiglio di Amministrazione di Hera, è stata approvata dall'Assemblea Straordinaria di Hera in data 15 ottobre 2012.

La fusione di Hera e AcegasAps è stata approvata dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato in data 8 ottobre 2012. L'investimento di FSI resta comunque subordinato, tra l'altro, alle verifiche di conformità - tuttora in corso - presso la stessa Autorità garante della concorrenza e del mercato e presso l'Autorità per l'energia elettrica e il gas, tenuto conto degli assetti partecipativi di CDP.

L'investimento di FSI potrà avvenire sia attraverso la sottoscrizione delle azioni Hera derivanti da eventuali diritti di opzione inoptati, sia attraverso l'acquisto (a prezzi di mercato) dei diritti stessi da alcuni degli azionisti di Hera, nell'ambito di un aumento di capitale da offrire in opzione ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, a condizioni di mercato. L'operazione prevede l'investimento da parte di FSI di un importo non superiore a 100 milioni di euro e la quota di FSI si potrà attestare tra un minimo del 2,6% ed un massimo di circa il 6% nella società risultante dall'aggregazione di Hera con Acegas APS.

L'investimento di FSI è altresì condizionato alla circostanza che il prezzo di sottoscrizione per ciascuna azione Hera non sia superiore al prezzo medio delle azioni Hera nel mese precedente alla definizione delle condizioni dell'aumento di capitale, con un massimo di 1,25 euro per azione (comprensivo del costo dei diritti d'opzione).

Hera è la *multiutility* italiana quotata con uno dei migliori posizionamenti in termini di risultati economici, indici operativi, struttura di indebitamento, modello organizzativo, e dotata delle caratteristiche adatte per agire da aggregatore del settore in Italia, come primo passo da parte di FSI per supportare la creazione di un polo nel settore multi utility. Nel 2011 Hera ha generato ricavi per circa 4,3 miliardi di euro e un MOL di circa 645 milioni di euro e ha registrato nel periodo 2008-2011 una crescita media annua del fatturato del 4% e del MOL del 7%. Nei primi 9 mesi del 2012 la società ha conseguito ricavi per 3,3 miliardi di euro, in crescita del 14,5% rispetto all'analogo periodo del 2011 ed un MOL di circa 474 milioni di euro, che si confronta con i 467 milioni di euro dei primi 9 mesi del 2011.

L'intervento di FSI supporterà il piano di investimenti 2012-2015 di Hera, pari a circa 1,5 miliardi di euro, che punta all'espansione, all'ammodernamento ed all'efficientamento delle attuali infrastrutture, portando ad un miglioramento dei parametri di efficienza nei settori dello smaltimento rifiuti e idrico, contribuendo anche a colmare il divario che attualmente esiste fra l'Italia ed altri paesi Europei in alcuni segmenti (perdite delle rete idrica in Italia di circa il 40% rispetto ad una media europea di circa il 20%; componente inceneritori sul totale smaltimento rifiuti del 13%, rispetto ad una media europea del 21%).

Inoltre l'investimento consentirà di rafforzare patrimonialmente la società, dando anche un segnale importante per il settore in Italia, che è caratterizzato da livelli di indebitamento superiori alla media europea (NFP / EBITDA di 4,0x vs 2,75x).

Con l'investimento in Hera, FSI fa il suo esordio nel settore dei servizi di pubblica utilità, strategico per il supporto dello sviluppo economico del Paese, ma anche caratterizzato da

una notevole frammentazione e da elevati livelli di indebitamento di molti operatori, che non consentono gli investimenti necessari a migliorare l'efficienza e a sviluppare le infrastrutture. Si tratta di un primo passo concreto per supportare la creazione di un polo nel settore multi utility, dimostrando il ruolo centrale di FSI come investitore finanziario impegnato a facilitare operazioni di aggregazione fornendo capitali per la crescita delle aziende.

IQ Made in Italy Investment Company

Come precedentemente menzionato, si segnala la sottoscrizione a novembre 2012 di un *Head of Terms* con Qatar Holding LLC ("QH") per la costituzione di una di *joint venture* ("JV") denominata "IQ Made in Italy Investment Company S.p.A."

L'accordo prevede: (i) una partecipazione societaria al 50% di FSI e di QH; (ii) una dotazione di capitale iniziale di 300 milioni di euro, interamente sottoscritti e versati alla costituzione, nonché ulteriori aumenti di capitale fino a complessivi 2 miliardi di euro a seguito dell'approvazione di FSI e QH di specifici investimenti.

La JV potrà investire in società Italiane che rispettino i criteri degli artt. 3 e 4 dello Statuto di FSI (dimensione minima e equilibrio economico finanziario), operanti nei seguenti settori: (i) alimentare e della distribuzione alimentare; (ii) moda e articoli di lusso; (iii) arredamento e *design*; (iv) tempo libero, turismo e *lifestyle*. La JV acquisirà principalmente quote di minoranza, ma potrebbe acquisire anche quote di maggioranza risultanti in quote di minoranza implicita per FSI.

Gli investimenti della JV saranno approvati da ciascuno degli azionisti secondo le proprie procedure interne.

Il 3 febbraio 2013 è stato siglato con QH il *joint venture agreement* e si prevede il perfezionamento dell'operazione e la costituzione della JV a fine febbraio 2013.

Altri potenziali investimenti

Con riferimento ad Avio S.p.A., il Consiglio di Amministrazione di FSI ha deliberato in data 28 maggio 2012 un investimento nella società nell'eventualità di operazioni sul capitale da parte degli azionisti. FSI ha, pertanto, successivamente sottoscritto accordi con gli azionisti della società finalizzati all'acquisto di una quota di minoranza della società in sede di possibile quotazione. Tali accordi non si sono perfezionati in quanto gli azionisti di Avio

(Finmeccanica e i fondi Cinven) hanno sottoscritto un accordo di vendita della divisione motori alla società statunitense General Electric.

Inoltre si segnala: (i) la presentazione, a dicembre 2012, di un'offerta vincolante con un gruppo di co-investitori per Ansaldo Energia, scaduta senza che la controparte abbia accettato; (ii) il non proseguimento di un importante progetto in aumento di capitale di una società operante nel settore manifatturiero/tecnologico, a supporto di un'acquisizione di un *target* straniero, acquistato successivamente da un concorrente straniero di tale società.

4.2 ASPETTI ORGANIZZATIVI, LEGALI E DI COMPLIANCE

FSI si è dotata, su base volontaria, di una serie di presidi e procedure interne mutuati dalle migliori pratiche di settore e dalla regolamentazione degli intermediari soggetti a vigilanza.

In particolare, FSI si è dotata di: (i) "Linee guida per gli investimenti" e connessa "Procedura di selezione e monitoraggio delle opportunità di investimento"; (ii) "Linee guida relative alla *corporate governance* delle società oggetto di investimento"; (iii) una "Procedura relativa alle operazioni personali dei soggetti rilevanti"; (iv) una "Procedura per l'istituzione e la tenuta del registro delle persone che hanno accesso a informazioni confidenziali"; (v) una "Procedura per le operazioni con parti correlate"; (vi) una "Policy conflitti" e (vii) una "Procedura per i rapporti con i media".

Con riferimento agli adempimenti di cui al D.Lgs. 231/2001, il Consiglio di Amministrazione di FSI ha provveduto a nominare l'Organismo di Vigilanza ("OdV"), organo chiamato, ai sensi dell'art. 6 del D.Lgs. 231/2001, a vigilare sul funzionamento e l'osservanza del modello di organizzazione e gestione ("Modello 231") e a curarne l'aggiornamento. L'OdV è composto da tre membri, di cui due professionisti esterni esperti in materia economico-aziendale e giuridico-penale e un membro interno individuato nella persona del Responsabile della funzione Internal Auditing di FSI.

In data 10 dicembre 2012, il Consiglio di Amministrazione di FSI, previa acquisizione del parere favorevole da parte dell'OdV, ha approvato il Modello 231. Tale modello recepisce le modifiche introdotte dalla Legge del 6 novembre 2012, n. 190 (Disposizioni per la prevenzione e la repressione della corruzione e dell'illegalità nella pubblica amministrazione), che ha ulteriormente esteso il novero dei reati compresi dal D.Lgs. 231/2001, introducendo le nuove fattispecie di "Induzione indebita a dare o promettere

utilità” di cui all’art. 319 *quater* c.p. e di “Corruzione tra privati” di cui all’art. 2635 c.c. e modificato numerosi reati penali contro la pubblica amministrazione.

Al fine di ottemperare agli obblighi di cui al D.lgs 196/2003 in materia di privacy (“Codice della privacy”), FSI ha provveduto a nominare il Responsabile della funzione *compliance* “Responsabile al trattamento dei dati personali” (ai sensi degli artt. 4 comma 1, lett. f) e 28 del D.Lgs. 196/2003, riconoscendogli i poteri necessari per adempiere agli obblighi previsti dal Codice della Privacy, compresa la facoltà di assumere, in piena e totale autonomia, tutte le decisioni idonee a garantire il rispetto della vigente normativa in materia di protezione e conservazione dei dati personali e con riporto diretto al Consiglio di Amministrazione), nonché a effettuare la nomina degli incaricati al trattamento dei dati, a fornire le relative istruzioni operative ai sensi dell’art. 30 del Codice, oltre a curare tutti gli ulteriori adempimenti prescritti dalla normativa stessa.

FSI ha svolto un’intensa attività di formazione del personale, anche ai fini di una corretta attuazione del Modello 231, ed ha previsto una serie di incontri e training (obbligatori per tutti i dipendenti della Società) sui seguenti temi: (i) caratteristiche e finalità del D.Lgs. 231/2001; (ii) obblighi e divieti in relazione agli illeciti di market abuse (abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato); (iii) linee guida nei rapporti con la Pubblica Amministrazione.

Per quanto attiene la normativa sulla sicurezza sul lavoro, a seguito del completamento della prima fase dei lavori di ristrutturazione degli uffici di FSI, sono state effettuate le nomine richieste dal Testo Unico sulla salute e sicurezza sul lavoro (“Dirigente delegato alla tutela della salute e sicurezza sul lavoro”, “Rappresentante per la sicurezza dei lavoratori dipendenti”, “Responsabile del servizio di prevenzione e protezione dei rischi” e “Medico competente”).

Il presente documento di bilancio di FSI è sottoposto a revisione legale a cura della società di revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A., cui compete di verificare, nel corso dell’esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d’esercizio corrisponda alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La società di revisione si esprime con apposite relazioni sul bilancio d’esercizio nonché sulla relazione semestrale. L’incarico per l’attività di controllo contabile è stato conferito in sede di costituzione della Società per i primi tre esercizi, ovvero sino all’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

4.3 PRESIDIO DEI RISCHI

FSI, in stretto coordinamento con CDP, ha redatto il proprio Regolamento Rischi costituito da due documenti. Il primo documento “Principi di Rischio” è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 19 marzo 2012 ed enuncia i principi base di operatività e le relative linee guida al fine di rilevare, misurare, monitorare e controllare le varie tipologie di rischio cui la Società potrebbe essere soggetta nello svolgimento delle proprie attività. Nel dettaglio, i principali rischi da monitorare sono riferiti ai rischi operativi, ai rischi reputazionali e soprattutto ai rischi finanziari (a titolo esemplificativo: rischio azionario e di mercato, rischio di concentrazione, rischio di liquidità, rischio di tasso di interesse di cambio, rischio di controparte e di credito).

Il secondo testo “Documento Attuativo dei Principi di Rischio” è stato redatto da FSI anch’esso in coordinamento con CDP, al fine di dare corpo ai principi precedentemente enunciati, esponendo: (i) le modalità con cui il rischio viene misurato con riferimento ad una dimensione collettiva che consente di esprimerne il grado di tipicità, delineandolo in termini di rischio relativo ed assoluto; (ii) le modalità di gestione e la valutazione dei derivati impliciti nelle operazioni e (iii) gli aspetti organizzativi che disciplinano le interazioni con la Capogruppo in tema di gestione dei rischi. Tale documento attuativo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 giugno 2012.

Con riferimento alle tre operazioni deliberate nel 2012, in Kedrion Group, Metroweb Italia e Hera, per ciascuna di esse è stata svolta l’analisi di rischio riassunta nelle tre schede che hanno accompagnato le delibere, e che è stata condotta coerentemente con il documento attuativo dei principi di rischio precedentemente citato. Le tre operazioni sono rientrate nell’esposizione ordinaria senza necessitare di limitazioni dimensionali, bensì di raccomandazioni e cautele gestionali, alla luce del Principio IV “Concentrazioni del rischio”, Principio V “Criteri di selezione”, Principio VI “Leverage e volatilità”, analizzati sia dal punto di vista rischio relativo che rischio assoluto.

Per quanto riguarda il Principio IV “Concentrazione del rischio”, esso definisce soglie dimensionali parametrize sul totale attivo di FSI ripartendo così le operazioni in “ordinarie”, “rilevanti” e “grandi”. Circa il Principio V “Criteri di selezione”, per ciascuna società in esame sono stati confrontati 5 suoi multipli con i rispettivi multipli del selezionato panel delle società comparabili quotate. Circa il Principio VI “Leverage e volatilità”, si è proceduto per stadi successivi verificando se gli indicatori di leva e di volatilità superassero o meno alcune soglie di riferimento. Il primo passo riguarda la struttura di capitale, il secondo passo il grado

di leva finanziaria in rapporto al capitale proprio ed alla redditività operativa, il terzo passo la volatilità dei margini operativi. Infine, per l'Analisi Complementare "Indicatori di rischio assoluto", si è proceduto applicando un modello quantitativo di rating ai dati storici e prospettici delle società esaminate.

Per quanto riguarda il Principio VII "Rischio liquidità", si segnala che non esiste un rischio di funding liquidity perché non sono presenti finanziamenti passivi e l'asset liquidity risk è poco rilevante, non essendo previste dismissioni a breve. Per quanto riguarda il Principio VIII "Altri rischi", si segnala:

- la sottoscrizione di una linea di credito a tasso fisso per 75 milioni di euro a disposizione di Kedrion Group da parte di FSI, non ancora tirato dalla società, con possibilità di rimborso anticipato e, in caso di mancato rimborso, eventuale opzione di conversione a discrezione di FSI;
- rischio cambio non presente;
- rischi operativi definiti nei piani di azione volti al superamento o alla mitigazione delle criticità rilevate così come individuati nel "Master Plan degli interventi" sviluppato nel corso delle attività propedeutiche alla predisposizione del modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. 231/2001;
- rischio reputazionale, sul quale sono state utilizzate due società esperte in D.Lgs. 231/2001 nelle *due diligence* di due specifici rischi relativi ad una società esaminata, costituendo inoltre un utile test sul campo dei processi e dei professionisti coinvolti. Al riguardo, FSI ha inserito per prassi nelle attività di *due diligence* un'analisi ESG (*Environmental Social and Governance*) di tutte le opportunità di investimento analizzate, nonché trattato esplicitamente nella scheda di valutazione di rischio delle stesse opportunità.

4.4 ALTRE ATTIVITÀ

Si segnala la stipula con CDP dell'accordo quadro per l'esternalizzazione dei servizi e dei relativi *service agreements*: l'accordo quadro definisce le condizioni generali relative alla fornitura dei servizi esternalizzati, i *service agreements* regolano, in corrispondenza delle varie categorie di servizi, le concrete modalità di erogazione dei servizi stessi.

FSI e CDP, infatti, intendono operare in stretto coordinamento con riguardo alle principali funzioni aziendali di staff e supporto, in una logica di economizzazione delle risorse di gruppo, come già rappresentato nell'ambito del Piano Industriale di FSI. A tal fine, si sono accordate per l'erogazione a favore di FSI da parte di CDP delle seguenti tipologie di servizi:

(i) esecuzione delle attività di *Internal auditing*; (ii) erogazione dei servizi logistici; (iii) erogazione dei servizi ITC; (iv) esecuzione di attività relative al supporto amministrativo-fiscale; (v) esecuzione di attività afferenti la gestione delle risorse umane; (vi) esecuzione di attività connesse alla comunicazione ed alle relazioni internazionali. FSI e CDP potranno accordarsi per l'erogazione di ulteriori e diversi servizi, previa sottoscrizione di specifici *service agreements*.

5. I RISULTATI DEL FONDO STRATEGICO ITALIANO

RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2012, proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali, con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati dell'esercizio.

5.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

5.1.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE

Al 31 dicembre 2012 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(migliaia di euro)

ATTIVO	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Attività non correnti	428.430	150.090	185,4%
Partecipazioni	277.969	-	n/s
Depositi vincolati	150.000	150.000	0,0%
Altre attività non correnti	461	90	411,9%
Attività correnti	596.788	452.831	31,8%
Disponibilità liquide	591.696	451.591	31,0%
Altre attività correnti	5.092	1.240	310,8%
Totale dell'attivo	1.025.218	602.921	70,0%

A tale data, il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a quota 1.025 milioni di euro, in crescita del 70% rispetto al dato di fine 2011 e risulta composto da "Attività non correnti" per 428 milioni di euro circa e "Attività correnti" per 597 milioni di euro circa.

L'incremento registrato rispetto al dato di fine 2011 consegue alla liquidità riveniente dal versamento dei decimi residui da parte dei soci del capitale sociale sottoscritto; tale liquidità è stata in parte utilizzata per il perfezionamento dei primi investimenti partecipativi della Società e per la parte residua investita nel deposito costituito presso la Capogruppo CDP.

Nel dettaglio, le Attività non correnti includono: (i) lo *stock* di partecipazioni per 278 milioni di euro circa, riferito a Metroweb Italia per 200 milioni di euro e Kedrion Group per 78 milioni di euro circa (inclusivo della valorizzazione per circa 3 milioni di euro dell'opzione di *earn out*, come precedentemente menzionato nella sezione della presente relazione riferita agli investimenti di FSI); (ii) il deposito vincolato costituito presso la Capogruppo CDP pari a 150 milioni di euro; (iii) altre attività non correnti per 461 mila euro circa, relative a poste connesse alla fiscalità anticipata ed a voci residuali.

Le Attività correnti sono composte principalmente dalle disponibilità liquide, pari a circa 592 milioni di euro e relative sostanzialmente alle somme costituite in deposito presso CDP in attesa di essere impiegate in attività di investimento. Le altre attività correnti sono riferite sia, prevalentemente, al credito verso CDP (ad esito dell'adesione al consolidamento fiscale per il triennio 2012-2014) derivante dal beneficio fiscale per il finanziamento delle imprese mediante capitale proprio (c.d. "Beneficio ACE", ai sensi del D.L. n. 201/11 convertito in L. n. 214/11) maturato da FSI ma non assorbito dall'utile generato sia, in parte minore, al rateo di interesse maturato sul deposito vincolato costituito presso CDP ed a voci residuali.

5.1.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

Al 31 dicembre 2012 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(migliaia di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Patrimonio netto	1.015.534	601.101	68,9%
Fondi per rischi ed oneri e altre passività non correnti	5.852	211	n/s
Debiti tributari e altre passività correnti	3.832	1.609	138,2%
Totale del passivo e del patrimonio netto	1.025.218	602.921	70,0%

Il patrimonio netto di FSI a tale data è pari a 1.016 milioni di euro, costituito dal capitale sociale versato dagli azionisti, dalle riserve relative all'utile conseguito nel 2011 e dall'utile maturato nel 2012.

La voce "Fondi per rischi ed oneri e altre passività non correnti", pari a 5.852 mila euro, è composta dalle passività relative alla citata opzione di *earn out* connessa all'investimento in Kedrion Group (per circa 3 milioni di euro), al potenziale esborso (sulla base delle

performance a fine 2013 di Metroweb) di 1,3 milioni di euro a favore di Metroweb Italia, previsto nell'ambito del perfezionamento dell'investimento stesso ed a fondi per oneri per il personale e voci residuali.

Infine, la voce "Debiti tributari e altre passività correnti", pari a 3.832 mila euro, accoglie debiti vari, maturati verso l'erario, verso fornitori per servizi professionali e spese generali e verso la Capogruppo per il compenso relativo ai servizi prestati in *outsourcing*.

5.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

5.2.1 LA SITUAZIONE ECONOMICA

Il conto economico riclassificato di FSI al 31 dicembre 2012 così si compone:

Conto economico riclassificato

	(migliaia di euro)	
	2012	2011*
Ricavi della gestione caratteristica	-	-
Costi della gestione caratteristica	(1.856)	-
<i>Spese consulenze per investimenti</i>	(1.847)	-
<i>Minusvalenze e variazione negative valore strumenti finanziari</i>	(9)	-
Risultato della gestione caratteristica	(1.856)	-
Proventi ed oneri finanziari	19.408	3.277
Costi di struttura	(6.854)	(1.582)
Risultato della gestione operativa	12.554	1.695
Altri oneri e proventi di gestione e ammortamenti	5	-
Risultato di gestione	10.703	1.695
Imposte sul reddito	3.731	(594)
Utile dell'esercizio	14.434	1.101

* dal 2/8/2011 al 31/12/2011

Nel corso del 2012 FSI ha generato un utile netto pari a 14,4 milioni di euro, a fronte di un risultato maturato nel 2011 pari a 1,1 milioni di euro, non pienamente confrontabile in quanto relativo ai soli 5 mesi seguenti la costituzione della Società.

Con riferimento alla gestione caratteristica, si segnalano costi per complessivi 1.856 mila, riferiti pressoché interamente alle spese di *due diligence* e consulenze effettuate in relazione alle opportunità di investimento.

Analizzando la gestione operativa, si rilevano proventi per 19.408 mila euro, costituiti sostanzialmente dagli interessi maturati sulle somme depositate presso CDP, mentre i costi di struttura, pari a 6.854 mila euro, sono riferiti alle spese per il personale ed organi sociali ed alle altre spese amministrative, come di seguito in dettaglio rappresentato.

Dettaglio costi di struttura
(migliaia di euro)

	2012	2011*
Spese per il personale	4.825	747
Retribuzioni e servizi per il personale	3.552	298
Spese per organi sociali	1.273	449
Altre spese amministrative	2.029	835
Servizi professionali e finanziari	732	724
Outsourcing CDP	651	71
Risorse informative e banche dati	102	1
Spese di pubblicità e marketing	13	2
Servizi generali e assicurativi	355	33
Utenze, tasse e altre spese	62	4
Spese per altri organi sociali	114	-
Totale complessivo	6.854	1.582

* dal 2/8/2011 al 31/12/2011

Le spese per il personale ed organi sociali sono pari per 4.825 mila euro (circa 70% del totale complessivo dei costi di struttura) e si riferiscono a spese per retribuzioni e servizi ai dipendenti per 3.552 mila euro e per la restante parte (1.273 mila euro) a costi per compensi agli amministratori e sindaci.

Le altre spese amministrative, pari a 2.029 mila euro (30% circa del totale complessivo), sono riferite principalmente a costi: (i) relativi ai servizi forniti in *outsourcing* da CDP; (ii) per servizi generali, assicurativi e di funzionamento della Società e (iii) per il completamento della fase di *start up* (*head hunting* per la selezione del *team* di FSI e dei membri del Comitato Strategico, supporto consulenziale per analisi settori di investimento e predisposizione del modello organizzativo di gestione e controllo di cui al D.Lgs. 231/2001).

Inoltre, per effetto del citato beneficio fiscale maturato da FSI (c.d. "Beneficio ACE"), si rileva un impatto positivo a conto economico (nella voce "Imposte sul reddito") per 3.731 mila euro derivante dalla quota parte, in termini di imposta, di tale beneficio fiscale maturato ma non assorbito dall'utile generato da FSI, solo in parte controbilanciato dal carico fiscale maturato nell'esercizio relativo all'IRAP.

6. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE – PROSPETTIVE PER IL 2013

In questi primi mesi del 2013 l'operatività di FSI procede a ritmi serrati e, in aggiunta alle operazioni già sottoscritte per i quali si procederà al perfezionamento (Hera e IQ Made in Italy Investment Company), si sono concretizzate alcune ipotesi di intervento derivanti dalle numerose proposte pervenute ed analizzate. Sono, pertanto, in analisi avanzata importanti opportunità di investimento in aziende con progetti di crescita significativi nei vari settori industriali. Sulla base della pipeline attuale e considerando lo stadio avanzato di alcune opportunità di investimento, si stima possano essere perfezionate ulteriori operazioni di investimento nel 2013.

Va tuttavia sottolineato il carattere erratico dell'attività caratteristica di investimento, sia perché i naturali tempi di gestazione e perfezionamento non sono brevi, sia perché le probabilità di accadimento non sono facilmente stimabili.

7. EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Si segnala in data 3 febbraio 2013 la stipula del *joint venture agreement* con QH per la costituzione della JV Made in Italy Investment Company. Per maggiori informazioni su tale investimento si rinvia al paragrafo 4.1.1 della presente relazione.

8. ULTERIORI INFORMAZIONI EX ART. 2428 DEL CODICE CIVILE

Con riferimento alle ulteriori informazioni richieste dall'art. 2428 del codice civile si segnala che FSI: (i) non ha svolto attività di ricerca e sviluppo; (ii) non detiene, né ha acquistato e/o alienato nel corso dell'anno 2012, azioni proprie e/o azioni o quote di società controllanti né direttamente né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona. Per quanto riguarda i rapporti con parti correlate relativi all'esercizio 2012 si rinvia alla sezione V delle Note esplicative.

9. IL PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI DI ESERCIZIO

Si sottopone all'esame e all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2012 costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva dell'esercizio, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle Note esplicative. A corredo dei documenti di bilancio è presentata la Relazione degli amministratori sulla gestione.

L'utile dell'esercizio 2012, pari a 14.433.647 euro, verrà attribuito, previa deduzione dell'importo destinato alla riserva legale a norma dell'art. 2430 del codice civile, conformemente a quanto deliberato dell'Assemblea degli Azionisti.

<i>(unità di euro)</i>	
DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO	2012
Utile d'esercizio	14.433.647
Riserva legale	721.682
Utile distribuibile	13.711.965

Milano, 18 febbraio 2013

Il Presidente

Giovanni Gorno Tempini

BILANCIO DI ESERCIZIO

AL 31/12/2012

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2012

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE;**
- **CONTO ECONOMICO;**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA DELL'ESERCIZIO;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO;**
- **RENDICONTO FINANZIARIO;**
- **NOTE ESPLICATIVE.**

Le Note esplicative sono costituite da:

PREMESSA

I – Principi di redazione e principi contabili

II - Informazioni sullo Stato patrimoniale

III - Informazioni sul Conto economico

IV - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

V - Operazioni con parti correlate

VI - Informativa di settore

Nella sezione “Allegati di bilancio”, inoltre, che forma parte integrante del bilancio, sono stati inseriti i prospetti del bilancio separato al 31/12/2011 della società controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A.

PROSPETTI DI BILANCIO

AL 31 DICEMBRE 2012

Stato patrimoniale

Conto Economico

Prospetto della redditività complessiva dell'esercizio

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Rendiconto finanziario

Stato Patrimoniale
(unità di euro)

Voci dell' attivo	31/12/2012	31/12/2011	Note
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	1.328	-	II.1.1.
Investimenti immobiliari	-	-	
Beni utilizzati in locazione finanziaria	-	-	
Attività immateriali	-	-	
Partecipazioni	277.968.546	-	II.1.2.
Attività finanziarie non correnti	150.000.000	150.000.000	II.1.3.
Imposte differite attive	432.799	73.964	II.1.4.
Altre attività non correnti	27.350	16.190	II.1.5.
Totale Attività non correnti	428.430.023	150.090.154	
Attività correnti			
Crediti verso partecipate	-	-	
Attività finanziarie correnti	1.228.767	1.228.767	II.1.6.
Crediti tributari	127.133	188	II.1.7.
Altre attività correnti	3.736.825	10.734	II.1.8.
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	591.695.669	451.591.167	II.1.9.
Totale Attività correnti	596.788.394	452.830.855	
TOTALE ATTIVO	1.025.218.417	602.921.010	

Stato Patrimoniale
(unità di euro)

Voci del patrimonio netto e del passivo	31/12/2012	31/12/2011	Note
Patrimonio netto			
Capitale sociale	1.000.000.000	600.000.000	II.2.1.
Riserve	1.100.671	-	II.2.2.
Riserva da Valutazione	-	-	
Utile (Perdita) di esercizio (+/-)	14.433.647	1.100.671	
Totale Patrimonio netto	1.015.534.318	601.100.671	
Passività non correnti			
Fondi per rischi ed oneri	2.845.727	207.567	II.3.1.
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	28.562	3.587	II.3.2.
Debiti verso banche	-	-	
Debiti verso soci per finanziamenti	-	-	
Altre passività finanziarie	2.977.297	-	II.3.3.
Imposte differite passive	-	-	
Altre passività non correnti	-	-	
Totale Passività non correnti	5.851.586	211.154	
Passività correnti			
Debiti verso banche	-	-	
Altre passività finanziarie	-	-	
Debiti tributari	890.129	701.620	II.4.1.
Altre passività correnti	2.942.384	907.566	II.4.2.
- Debiti verso fornitori	2.113.452	623.658	
- Deb. vs. istituti di previdenza e sicurezza	122.631	23.581	
- Debiti verso controllanti	497.409	155.808	
- Altri debiti	208.892	104.519	
Totale Passività correnti	3.832.513	1.609.185	
Totale del patrimonio netto e del passivo	1.025.218.417	602.921.010	

Conto Economico
(unità di euro)

Voci del Conto Economico	31/12/2012	31/12/2011	Note
Ricavi			
Dividendi	-	-	
Plusvalenze su partecipazioni	-	-	
Variazioni positive valore strumenti finanziari	-	-	
Totale Ricavi	-	-	
Costi			
Spese per investimenti	(1.847.577)	-	III.1. 1
Minusvalenze su partecipazioni	-	-	
Variazioni negative valore strumenti finanziari	(8.751)	-	III.1. 2
Totale Costi	(1.856.328)	-	
Risultato della gestione caratteristica	(1.856.328)	-	
Proventi finanziari	19.408.061	3.276.985	III.2.1.
Oneri finanziari	-	-	
Spese amministrative:	(6.853.540)	(1.582.202)	III.2.2.
a) spese per il personale	(4.824.997)	(747.213)	
b) altre spese amministrative	(2.028.543)	(834.988)	
Ammortamenti e svalutazioni attività non correnti	(121)	-	III.2.3.
Svalutazioni di crediti correnti e di altre attività correnti	-	-	
Risultato della gestione operativa	12.554.400	1.694.783	
Altri proventi/oneri di gestione:	4.755	1	III.3.1
Altri proventi	4.759	1	
Altri oneri	(4)	-	
Risultato prima delle imposte	10.702.827	1.694.784	
Imposte sul reddito, correnti e differite	3.730.820	(594.113)	III.4.1
UTILE DI ESERCIZIO	14.433.647	1.100.671	

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA*(unità di euro)*

	31/12/2012	31/12/2011
Utile (Perdita) di esercizio	14.433.647	1.100.671
Altre componenti reddituali al netto delle imposte	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
Copertura dei flussi finanziari	-	-
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-	-
REDDITIVITÀ COMPLESSIVA	14.433.647	1.100.671

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 2012
(unità di euro)

	Esistenze al 31/12/2011	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/2012	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo								Patrimonio netto al 31/12/2012
						Operazioni sul patrimonio netto							Redditività complessiva al 31/12/2012	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Versamento azioni sottoscritte e Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options		
Capitale: azioni ordinarie sottoscritte e versate (*)	600.000.000	-	600.000.000	-	-	400.000.000	-	-	-	-	-	-	-	1.000.000.000
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve: a) di utili b) altre	- -	- -	- -	1.100.671 -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	1.100.671 -
Riserve da valutazione: a) disponibili per la vendita b) copertura flussi finanziari c) altre riserve														
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) di esercizio	1.100.671	-	1.100.671	(1.100.671)	-	-	-	-	-	-	-	-	14.433.647	14.433.647
Patrimonio netto	601.100.671	-	601.100.671	-	-	400.000.000	-	-	-	-	-	-	14.433.647	1.015.534.318

(*) le azioni ordinarie emesse e sottoscritte in fase di costituzione sono pari a euro 1 miliardo

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 2011
(unità di euro)

	Esistenze al 02/08/2011	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/2012	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo							Patrimonio netto al 31/12/2011	
						Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva al 31/12/2011		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Versamento azioni sottoscritte e Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni			Stock options
Capitale: azioni ordinarie sottoscritte e versate (*)	250.000.000	-	-	-	-	350.000.000	-	-	-	-	-	-	-	600.000.000
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve: a) di utili b) altre														
Riserve da valutazione: a) disponibili per la vendita b) copertura flussi finanziari c) altre riserve														
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (Perdita) di esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.100.671	1.100.671	
Patrimonio netto	250.000.000	-	-	-	-	350.000.000	-	-	-	-	-	1.100.671	601.100.671	

(*) le azioni ordinarie emesse e sottoscritte in fase di costituzione sono pari a euro 1 miliardo

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)
(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	12.074.834	710.525
- utile di esercizio (+/-)	14.433.647	1.100.671
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	8.751	-
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	121	-
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	-	207.567
- imposte e tasse non liquidate (+)	(3.730.820)	627.655
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	-	-
- altri aggiustamenti (+/-)	1.363.135	(1.225.368)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(219.220)	(150.026.924)
- crediti verso controllante e banche correnti	-	-
- crediti verso controllante e banche non correnti	-	(150.000.000)
- crediti verso partecipate correnti	-	-
- crediti verso partecipate non correnti	-	-
- altre attività correnti	(208.060)	(26.924)
- altre attività non correnti	(11.160)	-
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	1.950.337	907.566
- debiti verso controllante e banche correnti	-	-
- debiti verso controllante e banche non correnti	-	-
- debiti verso partecipate	-	-
- altre passività finanziarie	-	-
- altre passività correnti	1.950.337	907.566
- altre passività non correnti	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	13.805.951	(148.408.833)
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	-	-
- vendite di partecipazioni	-	-
- vendite di attività materiali	-	-
- vendite di attività immateriali	-	-
2. Liquidità assorbita da	(273.701.449)	-
- acquisti di partecipazioni	(273.700.000)	-
- acquisti di attività materiali	(1.449)	-
- acquisti di attività immateriali	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(273.701.449)	-
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale (versamento/rimborso capitale)	400.000.000	600.000.000
- distribuzione dividendi e altre finalità	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	400.000.000	600.000.000
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	140.104.502	451.591.167

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	451.591.167	-
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	140.104.502	451.591.167
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	591.695.669	451.591.167

NOTE ESPLICATIVE

PREMESSA.....	54
I – PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI	56
I.1. PARTE GENERALE.....	56
I.1.1. Dichiarazione di conformità ai Principi contabili internazionali.....	56
I.1.2. Principi generali di redazione	56
I.1.3. Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	57
I.1.4. Altri aspetti.....	57
I.2. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO.....	58
Immobili, impianti e macchinari.....	58
Beni utilizzati in locazione finanziaria	59
Attività immateriali	59
Partecipazioni	60
Attività finanziarie.....	61
Fiscalità corrente e differita	66
Fondi per rischi e oneri	67
Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	67
Altre passività finanziarie non correnti (di negoziazione)	68
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	68
Interessi attivi e passivi.....	68
Dividendi.....	68
Operazioni con parti correlate	68
Modalità di determinazione dei criteri di fair value	69
II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	71
II.1. Attivo	71

ATTIVITA' NON CORRENTI.....	71
II.1.1. Immobili, impianti e macchinari	71
II.1.2. Partecipazioni	73
II.1.3. Attività finanziarie non correnti.....	76
II.1.4. Imposte differite attive	78
II.1.5. Altre attività non correnti.....	79
ATTIVITA' CORRENTI.....	79
II.1.6. Attività finanziarie correnti	79
II.1.7. Crediti tributari	79
II.1.8. Altre attività correnti	80
II.1.9. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	80
II.2. Patrimonio Netto.....	82
II.2.1. Capitale sociale	82
II.2.2. Riserve	84
II.3. Passivo	85
PASSIVITA' NON CORRENTI.....	85
II.3.1. Fondi per rischi ed oneri	85
II.3.2. Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato.....	86
II.3.3. Altre passività finanziarie	87
II.3.4. Debiti tributari	87
II.3.5. Altre passività correnti	88
II.4. Informativa rilevante ai fini IAS/IFRS sugli strumenti finanziari.....	90
II.5. Altre informazioni.....	91
II.5.1. Garanzie rilasciate e impegni.....	91
II.5.2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	91
III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	92

III.1. Risultato della gestione caratteristica	92
III.1.1. Spese per investimenti	92
III.1.2. Variazioni negative valore strumenti finanziari	92
III.2. Risultato della gestione operativa	93
III.2.1. Proventi finanziari.....	93
III.2.2. Spese Amministrative	93
III.2.3. Ammortamenti e svalutazioni attività non correnti	96
III.3 Altri proventi/oneri di gestione.....	98
III.4 Le imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	99
IV - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	101
V - Operazioni con parti correlate	103
V.1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica.....	103
V.2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate.....	104
V.3. Dati essenziali della società che esercita attività di direzione e coordinamento	106
VI - Informativa di settore.....	107
ALLEGATI DI BILANCIO	108

PREMESSA

INFORMAZIONI SULLA SOCIETÀ

In merito alle informazioni sulla Società si rinvia alla Relazione sulla gestione.

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio del Fondo Strategico Italiano S.p.A. (“FSI” o la “Società”) è stato predisposto in base ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS, avvalendosi della facoltà, prevista nel decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, di predisporre il bilancio in deroga ai principi contabili nazionali in virtù dell’appartenenza ad un gruppo la cui capogruppo redige il bilancio secondo i Principi contabili internazionali in questione.

La controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A. (“CDP”), infatti, predispone il bilancio in base alle disposizioni della Banca d’Italia, definite nella circolare per la “Vigilanza creditizia e finanziaria” del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 18 novembre 2009, relativa a “Il bilancio bancario – schemi e regole di compilazione”, che ha recepito l’introduzione nei bilanci bancari dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, l’Unione Europea ha introdotto, infatti, l’obbligo, a partire dall’esercizio 2006, di applicazione dei Principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati dell’Unione Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei Principi contabili internazionali: (i) IFRS “*International Financial Reporting Standards*” emanati dallo IASB (*International Accounting Standards Board*) e (ii) degli IAS “*International Accounting Standards*” emessi dallo IASC (*International Accounting Standards Committee*), nonché delle fonti interpretative *Implementation Guidance, Basis for Conclusions* adottati dall’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC” ex SIC - *Standing Interpretations Committee*) e dallo IASB.

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva dell’esercizio, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle presenti Note esplicative e risulta corredato della Relazione del Consiglio di Amministrazione sull’andamento della gestione.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Tutti gli schemi di bilancio sono redatti in unità di euro, così come le tabelle delle Note esplicative. Nel Conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

Le Note esplicative evidenziano, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa IAS/IFRS, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio di FSI viene sottoposto a revisione legale a cura della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in ossequio all'Atto Costitutivo della Società che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per i primi tre esercizi, ovvero sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI CDP

La società FSI è partecipata al 90% da CDP. Il Consiglio di Amministrazione di CDP, in data 30 novembre 2011, ha deliberato di sottoporre FSI alla propria attività di direzione e coordinamento.

Il Regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 29 febbraio 2012. Il Regolamento individua e circoscrive l'oggetto e le modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di CDP, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalla Società e da CDP nell'ottica dell'interesse di gruppo. In ogni caso, l'attività di direzione e coordinamento è esercitata in modo da non violare la normativa europea in materia di aiuti di Stato e, in particolare, i principi di cui alla Comunicazione della Commissione europea n. 2001/C 235/03, in tema di "Aiuti di Stato e capitale di rischio".

I – PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

I.1. PARTE GENERALE

I.1.1. DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, tenendo anche conto dei contenuti minimi in termini di informativa previsti dal codice civile, laddove compatibili con i principi adottati.

I.1.2. PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo, si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements dell'International Accounting Standards Board (emanato dallo IASB nel 2001);
- Implementation Guidance, Basis for Conclusions, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC).

Laddove le informazioni richieste dai Principi contabili internazionali non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle Note esplicative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'azienda (*going concern*). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 1 *revised*, FSI ha effettuato una valutazione

della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine. Dall'analisi di tali informazioni FSI ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito da un principio contabile o da una interpretazione.

I.1.3. EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Si segnala in data 3 febbraio 2013 la stipula del *joint venture agreement* con Qatar Holding LLC per la costituzione della *joint venture* denominata "Made in Italy Investment Company S.p.A.". Per maggiori informazioni si rinvia al paragrafo 4.1.1 della Relazione sulla gestione.

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, avvenuta il 18 febbraio 2013, non sono comunque intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

I.1.4. ALTRI ASPETTI

UTILIZZO DI STIME CONTABILI

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento in cui vengono effettuate che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottate, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le principali voci oggetto di stima fanno riferimento alla voce imposte ed alle passività finanziarie connesse agli investimenti partecipativi.

I.2. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del bilancio.

Un'attività o una passività è stata classificata come "corrente" quando ne è prevista la negoziazione, la realizzazione o l'estinzione entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio o entro il normale ciclo operativo dell'impresa se maggiore di dodici mesi; tutte le altre attività e passività sono state classificate come "non correnti".

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Le immobilizzazioni fanno riferimento ad attività non correnti destinate ad essere utilizzate durevolmente nell'esercizio dell'attività di impresa.

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

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA e incrementato delle eventuali rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.

Il bilancio esprime il valore contabile delle attività materiali al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici vengono trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

La componente fabbricato viene, invece, ammortizzata su un periodo di 33 anni, considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per

immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

BENI UTILIZZATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA

I beni in *leasing*, qualora l'operazione abbia funzione finanziaria, sono iscritti nel bilancio dell'utilizzatore; la funzione finanziaria si presume quando il contratto trasferisce al locatario sostanzialmente la parte prevalente dei rischi e dei benefici inerenti ai beni oggetto del *leasing*; essa si presume, altresì, quando al momento della stipulazione del contratto si prevede che il valore effettivo del bene al tempo dell'esercizio del riscatto sarà significativamente superiore al prezzo di riscatto.

Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di *leasing* operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi. Al fine di determinare se un contratto contiene un *leasing* si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4.

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Tra le attività immateriali vengono iscritti i diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno, le concessioni, le licenze, i marchi e diritti simili, nonché i costi di sviluppo.

Le "Attività immateriali" ai fini IAS sono disciplinate dallo IAS 38.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adequatezza della stima.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se viene accertato che:

- a) la società ha la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti dall'attività;
- b) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
- c) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

Le attività immateriali vengono, quindi, eliminate dallo Stato patrimoniale qualora non siano attesi utili futuri o al momento della cessione.

I costi sostenuti per l'acquisto e la produzione da parte di terzi di software sono ammortizzati, di norma in quote costanti, in relazione alla loro residua possibilità di

utilizzazione, che non supera i cinque anni.

I costi sostenuti per lo sviluppo di software, prima dell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del progetto, vengono capitalizzati qualora siano prevedibili esiti positivi dello sviluppo/realizzazione del progetto stesso e l'utilità fornita dai prodotti in ultimazione si estenda a un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di cinque esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del software, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite e il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per attività immateriali non ancora completate o in fase di test prima della messa in produzione che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

PARTECIPAZIONI

Nella voce "Partecipazioni" vengono iscritte le quote di partecipazione in altre imprese, rappresentate o meno da titoli, che danno luogo ad un rapporto di controllo o di collegamento o ad una *joint venture*; i titoli e quote di partecipazione non correnti e non classificabili come partecipazioni sono strumenti finanziari e sono iscritti nella voce "Attività finanziarie".

Per "Partecipazioni", quindi, si intendono le partecipazioni in società controllate (IAS 27), in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28), diverse da quelle ricondotte nella voce "Attività finanziarie".

Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in assemblea, comunque finalizzata alla nomina degli Amministratori, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali. Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le altre interessenze azionarie sono valorizzate nella voce "Attività finanziarie".

La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni, conformemente a quanto previsto dallo IAS 27 paragrafo 37, avviene al costo, alla data regolamento.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa. Se tale valore

calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una persistente o significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, viene effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure durevole.

In assenza di quotazioni di mercato e di modelli di valutazione il valore della partecipazione viene prudenzialmente rettificato della perdita risultante dal bilancio della partecipata, qualora ritenuta un attendibile indicatore di una diminuzione durevole del valore.

Le partecipazioni vengono cancellate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a essa connessi.

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Nella voce attività finanziarie vengono rilevati:

1. Crediti;
2. Attività finanziarie detenute per la negoziazione;
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita;
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza.

1) CREDITI

Gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina "finanziamenti e crediti" ("*loans and receivables*") e per i quali si è titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri vengono valorizzati nella voce "Crediti finanziari e altri".

I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro *fair value*, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo *fair value*, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche simili, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso.

La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei

flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce "Variazioni positive di valore degli strumenti finanziari".

Una eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. Nei Crediti figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.).

2) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE

Le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" rappresentano tutte le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione, che sono detenute con l'intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al *fair value* (cd. *fair value option*) e i derivati con valore positivo, anche rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione rispondono alle seguenti caratteristiche:

- a) sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- b) fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
- c) sono derivati (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al *fair value* con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il *fair value* ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Se il *fair value* di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3) ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" sono quelle attività finanziarie non derivate

(titoli di debito, titoli di capitale, ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo *fair value* e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.

I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali strumenti sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il *fair value* di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o durevolmente al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore prescindendo da ulteriori considerazioni di carattere valutativo. A tal fine, la "significatività" e la "durevolezza" della riduzione del *fair value* vengono valutate separatamente mediante la definizione di opportune soglie di rilevanza.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata a Conto economico. La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per

quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto, sarà imputata a Conto economico.

La cancellazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

4) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.

Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

La rilevazione iniziale avviene al *fair value*, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal *fair value*, l'attività finanziaria viene iscritta al suo *fair value* e la differenza tra il corrispettivo e il *fair value* viene registrata a conto economico.

Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione

iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefici a essa connessi.

FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote, pari al 27,5% per l'IRES e al 5,57% per l'IRAP.

In particolare, per quanto concerne l'Ires, a seguito dell'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale del Gruppo CDP ed in conformità a quanto previsto sia dal Regolamento di consolidamento sia dalla prevalente dottrina e prassi in materia, la Società ha provveduto alla determinazione del proprio carico "potenziale" rilevando quale contropartita il credito nei confronti della Società consolidante che in conformità al nuovo istituto è la sola obbligata a regolare il rapporto con l'Amministrazione Finanziaria.

Con il termine fiscalità "differita" ci si riferisce alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, non permanente ma temporanea, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria, finalizzata alla determinazione del reddito imponibile, rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio.

In particolare, vengono qualificate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che costituiranno importi imponibili nei futuri periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili.

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

Le imposte differite, quindi, sono rappresentate contabilmente nelle Passività non correnti alla voce "Imposte differite passive", laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri, mentre sono iscritte nell'Attivo dello Stato patrimoniale tra le Attività non correnti, nella voce "Imposte differite attive", nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in

periodi di imposta futuri.

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

FONDI PER RISCHI E ONERI

Gli accantonamenti per rischi ed oneri sono destinati soltanto a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell’esercizio sono indeterminati o l’ammontare o la data di sopravvenienza.

Un accantonamento viene, pertanto, rilevato tra i “Fondi per rischi e oneri” esclusivamente in presenza:

- a) di un’obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- b) della probabilità/previsione che per adempiere l’obbligazione sarà necessario un onere, ossia l’impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- c) della possibilità di effettuare una stima attendibile dell’ammontare dell’obbligazione.

L’accantonamento, quando l’effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l’obbligazione.

FSI non dispone di “fondi di quiescenza e obblighi simili” mentre tra gli “altri fondi” sono indicati i fondi per rischi e oneri costituiti in ossequio a quanto previsto dai Principi contabili internazionali. Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l’onerosità dell’adempimento dell’obbligazione, l’accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Il TFR copre l’intera passività maturata alla fine dell’esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti. Il trattamento di fine rapporto (TFR), ai sensi dello IAS 19, rappresenta un “Piano a benefici definiti per il dipendente” e, quindi, comporterebbe la rappresentazione di tale debito verso i dipendenti tramite il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell’esercizio corrente e del valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti.

Si segnala, tuttavia, che il fondo trattamento fine rapporto di FSI è di esiguo importo, ed il numero dei dipendenti ancora limitato e che, pertanto, gli effetti derivanti dall’applicazione dello IAS 19 non sarebbero significativi.

ALTRE PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI (DI NEGOZIAZIONE)

Gli strumenti finanziari in oggetto sono iscritti alla data di sottoscrizione o alla data di emissione ad un valore pari al costo corrispondente al *fair value* dello strumento, senza considerare eventuali costi o proventi di transazione direttamente attribuibili agli strumenti stessi.

In tale categoria di passività sono, in particolare, inclusi il valore negativo dei contratti derivati di trading, nonché il valore negativo dei derivati impliciti presenti in contratti complessi ma non strettamente correlati agli stessi.

Tutte le passività di negoziazione sono valutate al *fair value* con imputazione del risultato della valutazione nel conto economico.

Le passività finanziarie detenute per negoziazione vengono cancellate dal bilancio quando scadono i diritti contrattuali sui relativi flussi finanziari o quando la passività finanziaria è ceduta con trasferimento sostanziale di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà delle stesse.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti” sono valutate al *fair value*. La liquidità è rappresentata dalla giacenza di contante presso la società, presso le banche e presso la Capogruppo CDP a fronte della stipula di un contratto di deposito, con rendimenti allineati alle condizioni di mercato.

La disponibilità è incrementata degli interessi maturati sulle disponibilità, ancorché non ancora liquidati.

INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

DIVIDENDI

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Viene data informativa delle operazioni con parti correlate individuate con i criteri definiti ai sensi dello IAS 24 *revised*.

MODALITA' DI DETERMINAZIONE DEI CRITERI DI *FAIR VALUE*

Il *fair value* rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di *fair value* è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il *fair value* di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato attraverso tre possibili modalità:

- nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, vengono applicati i prezzi acquisiti dai mercati finanziari (Livello 1);
- nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, laddove ciò sia possibile, sono applicate tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario ma collegati al *fair value* dello stesso da relazioni di non arbitraggio (Livello 2);
- negli altri casi, applicando modelli valutativi interni che contemplino anche, tra gli input, parametri non osservabili sul mercato, quindi inevitabilmente soggetti a margini di soggettività (Livello 3).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione ecc, e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.

In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di Livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo esemplificativo, i modelli valutativi applicati possono prevedere, oltre ad interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il *fair value* degli strumenti oggetto di valutazione.

Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di Livello 2 FSI tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il *fair value* dello strumento finanziario oggetto di valutazione come *fair value* relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

In alcuni casi per la determinazione del *fair value* è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato stime di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione (Livello 3).

In particolare, nel bilancio di FSI, sono classificabili come Livello 3 le opzioni connesse agli accordi di acquisto delle partecipazioni

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

II.1. ATTIVO

ATTIVITA' NON CORRENTI

II.1.1. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Impianti elettronici	696	-
Altre immobilizzazioni	632	-
Totale	1.328	-

La voce include il saldo, al netto dei fondi ammortamento, dei beni materiali al 31 dicembre 2012, con riferimento ai quali di seguito è riportato il prospetto di movimentazione:

ATTIVITÀ MATERIALI: VARIAZIONI ANNUE
(unità di euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	-	-	-	-	-	-
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	-	-	-	-	-
A.2 Esistenze iniziali nette	-	-	-	-	-	-
B. Aumenti:	-	-	-	800	649	1.449
B.1 Acquisti	-	-	-	800	649	1.449
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	-	-	-	-	-	-
B.3 Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio	-	-	-	-	-	-
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-
B.7 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni:	-	-	-	104	17	121
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti	-	-	-	104	17	121
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 Differenze negative di cambio	-	-	-	-	-	-
C.6 Trasferimenti a:	-	-	-	-	-	-
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
D. Rimanenze finali nette	-	-	-	696	632	1.328
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	-	-	(104)	(17)	(121)
D.2 Rimanenze finali lorde	-	-	-	800	649	1.449
E. Valutazione al costo	-	-	-	-	-	-

ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO
(unità di euro)

Attività/Valori	31/12/2012	31/12/2011
A. Attività ad uso funzionale	1.328	-
1.1 di proprietà	1.328	-
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	-	-
d) impianti elettronici	696	-
e) altre	632	-
1.2 acquisite in leasing finanziario	-	-
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	-	-
d) impianti elettronici	-	-
Totale A	1.328	-
B. Attività detenute a scopo di investimento	-	-
2.1 di proprietà	-	-
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
Totale B	-	-
Totale (A+B)	1.328	-

II.1.2. PARTECIPAZIONI

Il saldo della voce fa riferimento alle due operazioni perfezionate nel corso dell'esercizio 2012:

- Kedrion Group S.p.A. ("Kedrion Group"): la partecipazione, pari al 18,63% del capitale sociale, è stata acquisita il 5 luglio 2012; Kedrion Group detiene il 100% di Kedrion S.p.A., società leader nel settore della produzione, vendita commercializzazione e distribuzione di vaccini, plasma e prodotti da esso derivati impegnata in un rilevante programma di espansione anche al di fuori dei confini nazionali;
- Metroweb Italia S.p.A. ("Metroweb Italia"): la partecipazione, acquisita il 24 dicembre 2012, è pari al 46,17% del capitale sociale. Metroweb Italia controlla l'87,2% di Metroweb S.p.A. ("Metroweb"), società italiana che possiede,

essenzialmente nell'area di Milano, una rete estesa di fibre ottiche ed opera come *dark fiber provider*. La società ha pianificato un importante programma di investimenti finalizzato a replicare il *business model* applicato a Milano in altre città italiane e creare il principale operatore di infrastrutture a banda larga in Italia.

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Quota di partecipazione %
1. Kedrion Group SpA	Castelvecchio Pascoli (LU)	Controllo congiunto	18,63%
2. Metroweb Italia SpA	Milano	Controllo congiunto	46,17%

Nella tabella che segue si riporta la movimentazione della voce "Partecipazioni" registrata nell'anno 2012:

PARTECIPAZIONI: VARIAZIONI ANNUE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
A. Esistenze iniziali	-	-
B. Aumenti	277.968.546	-
B.1 Acquisti	277.968.546	-
B.2 Riprese di valore	-	-
B.3 Rivalutazioni	-	-
B.4 Altre variazioni	-	-
C. Diminuzioni	-	-
C.1 Vendite	-	-
C.2 Rettifiche di valore	-	-
C. 3 Altre variazioni	-	-
D. Rimanenze finali	277.968.546	-
E. Rivalutazioni totali	-	-
F. Rettifiche totali	-	-

IMPEGNI RIFERITI A PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ SOTTOPOSTE A CONTROLLO CONGIUNTO**Kedrion Group**

Nell'ambito della documentazione contrattuale relativa all'operazione sono previsti i seguenti impegni e opzionalità:

- clausola di *earn out*: è previsto, a favore dei soci di Kedrion Group, il riconoscimento da parte di FSI di un premio, a fronte di un significativo incremento di valore della partecipazione, in caso di variazioni della compagine sociale della partecipata. Il valore di mercato di tale opzione, pari a 3 milioni circa, è stato portato in incremento del valore di carico della partecipazione all'*inception* con contestuale iscrizione di una posta nel passivo patrimoniale nella voce "Altre passività finanziarie";
- FSI si è impegnata ad erogare, nelle ipotesi ed alle condizioni contrattualmente previste, un finanziamento a Kedrion Group (a condizioni di mercato, pari al 6%), per un importo pari a 75 milioni di euro, in relazione al quale è previsto, alternativamente: (i) il rimborso anticipato o a scadenza da parte di Kedrion Group o (ii) il mancato rimborso da parte di Kedrion Group con conseguente opzione concessa a FSI, a sua discrezione, di convertire o meno il credito residuo in azioni con un aumento di capitale a servizio di tale conversione.

Al 31 dicembre 2012 tale finanziamento non risulta ancora tirato ed è trattato contabilmente come un impegno, anche in virtù del fatto che l'opzione di conversione deve essere previamente concessa da Kedrion Group a FSI.

Metroweb Italia

Nell'ambito della documentazione contrattuale relativa all'operazione sono previsti i seguenti impegni e condizioni:

- impegno in capo a FSI ad effettuare un versamento in conto capitale a fondo perduto a favore di Metroweb Italia per l'importo di 1,3 milioni di euro, laddove la posizione finanziaria netta debitoria di Metroweb ad una determinata data sia pari od inferiore ad una soglia contrattualmente prestabilita.

A fronte di tale impegno è stata iscritta tra i "Fondi per rischi ed oneri" una passività potenziale pari a 1,3 milioni di euro, in quanto ritenuta altamente probabile.

- un diritto di opzione di F2i SGR S.p.A. ("F2i") per l'acquisto da FSI della partecipazione nella sua interezza detenuta in Metroweb Italia e, laddove non esercitata, un diritto di opzione di FSI a vendere a F2i la propria partecipazione nella sua interezza detenuta in Metroweb Italia, in entrambi i casi ai termini e condizioni fissate negli accordi contrattuali.

Sulla base delle informazioni disponibili dalla Società, la possibilità che si verifichino le condizioni per l'esercizio di tali opzioni è considerata altamente remota e pertanto alle stesse è stato assegnato un valore nullo;

- assegnazione a FSI di un determinato numero di *warrant* che incorporano il diritto a ricevere, senza ulteriore versamento, un pari numero di azioni di Metroweb Italia nel caso in cui si dovessero verificare passività rilevanti non dichiarate negli accordi che hanno portato all'ingresso di FSI nella compagine sociale di Metroweb Italia.

Allo scopo di non modificare gli equilibri sociali nell'ipotesi si verifichino i presupposti per l'esercizio dei *warrant* posseduti da FSI e gli stessi vengano effettivamente esercitati, sono stati assegnati a F2i un determinato numero di *warrant* che danno il diritto F2i di sottoscrivere un pari numero di azioni ad un prezzo prestabilito.

Non sono stati valorizzati tali *warrant* in quanto la relativa assegnazione a FSI avverrà solo successivamente alla verifica dell'esistenza di passività rilevanti.

II.1.3. ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

Il saldo delle "Attività finanziarie non correnti" di FSI fa riferimento al deposito fruttifero vincolato (data fine vincolo 15 novembre 2016), detenuto presso la controllante CDP, costituito il 15 novembre 2011. Sulle giacenze del deposito CDP corrisponde a FSI, come da contratto in essere, una remunerazione di mercato (alla data di costituzione del vincolo) fissa pari al 6,5% su base annua con periodicità di pagamento interessi semestrale posticipata. Gli interessi maturati al 31 dicembre 2012 sono stati rilevati tra le Attività correnti, in quanto verranno liquidati nel mese di maggio 2013.

Contrattualmente è previsto che, FSI, a fronte di eventi straordinari, ha la facoltà di recedere dall'impegno di mantenere, per il periodo di tempo concordato, ciascuna giacenza vincolata con comunicazione di recesso dall'impegno di vincolo e, in tal caso, gli interessi creditorî sulle giacenze vincolate verrebbero calcolati al tasso del deposito libero a far data dalla ricezione da parte di CDP della comunicazione di FSI e, parimenti, il deposito verrebbe ridotto di una somma pari alla differenza tra:

- a) gli interessi calcolati, maturati e corrisposti o capitalizzati, sino alla data di ricezione da parte di CDP della comunicazione di FSI, sulla giacenza vincolata (o sulle giacenze vincolate) per l'ammontare richiesto in restituzione e
- b) gli interessi che sarebbero maturati sulla giacenza vincolata se calcolati al tasso del deposito libero dalla data di costituzione della stessa.

Gli interessi maturati sul deposito vincolato nel corso del 2012 sono pari a circa 9,8 milioni di euro.

ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI: COMPOSIZIONE*(unità di euro)*

	31/12/2012	31/12/2011
a) Deposito vincolato presso CDP	150.000.000	150.000.000
Totale	150.000.000	150.000.000

II.1.4. IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

Il saldo delle "Imposte differite attive" fa riferimento alle attività per imposte anticipate relative alle imposte calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio. Sono principalmente riferibili agli accantonamenti al fondo oneri per il personale.

La fiscalità anticipata è stata integralmente rilevata a conto economico e non fa riferimento a variazioni in contropartita del patrimonio netto.

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Attività da fiscalità anticipata	432.799	73.964
Totale	432.799	73.964

VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
1. Importo iniziale	73.964	-
2. Aumenti	411.078	73.964
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	411.078	73.964
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	411.078	73.964
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	52.243	-
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	52.243	-
a) rigiri	52.243	-
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	-	-
c) mutamento di criteri contabili	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altri diminuzioni	-	-
4. Importo finale	432.799	73.964

II.1.5. ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

Il saldo delle “Altre attività non correnti” fa riferimento a depositi cauzionali per contratti di affitto di immobili e di noleggio a lungo termine di autovetture assegnate come benefit a dipendenti.

ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Depositi e cauzioni attive	27.350	16.190
Totale	27.350	16.190

ATTIVITA' CORRENTI

II.1.6. ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo delle “Attività finanziarie correnti” fa riferimento al rateo maturato al 31 dicembre 2012 sul deposito vincolato presso CDP, di cui alla voce “Attività finanziarie non correnti”.

ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Rateo su deposito vincolato presso CDP	1.228.767	1.228.767
Totale	1.228.767	1.228.767

II.1.7. CREDITI TRIBUTARI

Il saldo dei “Crediti tributari” include le attività correlate alla fiscalità corrente. In particolare il saldo fa riferimento prevalentemente all’acconto IRAP versato a giugno e novembre 2012 e, in via marginale, a crediti per ritenute subite su interessi attivi maturati sul conto corrente bancario.

CREDITI TRIBUTARI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Crediti v/Erario per ritenute subite	45	188
b) Crediti v/Erario per IRES	188	-
c) Acconti verso Erario per IRAP	126.900	-
Totale	127.133	188

II.1.8. ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Il saldo delle “Altre attività correnti” fa principalmente riferimento a crediti verso CDP derivanti dall’adesione al Consolidato fiscale (in virtù di quanto illustrato nel paragrafo III.4.1) e di funzionamento per personale assunto nel corso dell’esercizio. Tale voce, inoltre, accoglie risconti attivi riferiti a spese amministrative, pagamenti anticipati a professionisti ed in misura residuale acconti INAIL.

ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Acconti INAIL	575	821
b) Carta di credito	-	2.288
c) Risconti attivi	47.484	7.624
d) Anticipi vari	30.869	-
e) Crediti di funzionamento vs CDP	12.921	-
f) Crediti verso CDP per consolidato fiscale	3.644.976	-
Totale	3.736.825	10.734

II.1.9. DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti” di FSI sono detenute principalmente nel deposito fruttifero libero detenuto presso la controllante CDP, nel quale è confluita la maggior parte della liquidità riveniente dall’integrale versamento del capitale sociale sottoscritto, non impiegata nel deposito vincolato e negli investimenti partecipativi perfezionatisi nel corso dell’esercizio. Al 31 dicembre 2012 il saldo del deposito libero è pari a circa 589 milioni di euro.

Sulle giacenze del deposito CDP corrisponde a FSI, come previsto nel contratto in essere, una remunerazione mensile variabile a condizioni di mercato (pari al tasso EURIBOR a 1 mese quotato in ciascun giorno TARGET del mese solare (i – 1) immediatamente precedente il mese solare incrementato di un margine (attualmente pari all’1,2%).

Gli interessi maturati sul deposito libero nel 2012, capitalizzati ogni fine mese sul deposito, sono pari a circa 9,6 milioni di euro.

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2012 comprensive degli interessi maturati e non ancora accreditati.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI: COMPOSIZIONE*(unità di euro)*

	31/12/2012	31/12/2011
a) Banche	2.240.232	543.644
b) Depositi liberi presso CDP	589.455.359	451.047.523
c) Contanti	78	-
Totale	591.695.669	451.591.167

II.2. PATRIMONIO NETTO

II.2.1. CAPITALE SOCIALE

CAPITALE SOCIALE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Capitale sottoscritto	1.000.000.000	1.000.000.000
b) Crediti verso Azionisti per capitale sottoscritto e non versato	-	(400.000.000)
Totale	1.000.000.000	600.000.000

Il capitale sociale versato al 31 dicembre 2012 è pari a euro 1.000 milioni, a fronte di un capitale sottoscritto di pari importo, che si compone di n. 100.000.000 azioni ordinarie, ciascuna di un valore nominale pari a 10 euro.

CAPITALE SOCIALE: VARIAZIONI ANNUE

(unità di euro)

Voci/Tipologie	Ordinarie	%
A. Capitale SOTTOSCRITTO alla costituzione	1.000.000.000	
- CDP	900.000.000	90,00%
- FINTECNA	100.000.000	10,00%
B. Capitale VERSATO nell'esercizio	400.000.000	
- CDP	360.000.000	90,00%
- FINTECNA	40.000.000	10,00%
C. Aumenti/diminuzioni di capitale nell'esercizio	-	
- CDP	-	
- FINTECNA	-	
D. Capitale DA VERSARE alla fine dell'esercizio	-	
- CDP	-	
- FINTECNA	-	

La società non possiede al 31 dicembre 2012 azioni proprie né direttamente, né attraverso interposta persona.

CAPITALE - NUMERO AZIONI: VARIAZIONI ANNUE
(unità di euro)

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	100.000.000	-
- interamente liberate	100.000.000	-
- non interamente liberate	-	-
A.1 Azioni proprie (-)	-	-
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	100.000.000	-
B. Aumenti	-	-
B.1 Nuove emissioni	-	-
- a pagamento:	-	-
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:	-	-
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie	-	-
B.3 Altre variazioni	-	-
C. Diminuzioni	-	-
C.1 Annullamento	-	-
C.2 Acquisto di azioni proprie	-	-
C.3 Operazioni di cessione di imprese	-	-
C.4 Altre variazioni	-	-
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	100.000.000	-
D.1 Azioni proprie (+)		
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	100.000.000	-
- interamente liberate	100.000.000	-
- non interamente liberate	-	-

II.2.2. RISERVE

Al 31 dicembre 2012 la società presenta i seguenti valori nella voce "Riserve":

RISERVE DI UTILI: ALTRE INFORMAZIONI

(unità di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2012	31/12/2011
Riserve di utili:	1.100.671	-
Riserva legale	55.034	-
Altre riserve	1.045.637	-

Le riserve di utili includono la destinazione del risultato dell'esercizio precedente, così come deliberato dall'Assemblea dei soci in data 23 aprile 2012.

Si forniscono, di seguito, le informazioni richieste dall'articolo 2427 punto 7-bis del codice civile circa il dettaglio analitico delle voci di patrimonio netto, con specificazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e della distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

(unità di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2012	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale	1.000.000.000		
Riserve	1.100.671		
- Riserva legale	55.034	B	55.034
- Altre Riserve di utili	1.045.637	A, B, C	1.045.637
Totale	1.001.100.671		1.100.671

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

II.3. PASSIVO

PASSIVITA' NON CORRENTI

II.3.1. FONDI PER RISCHI ED ONERI

Il saldo della voce "Fondi per rischi ed oneri" include: (i) l'accantonamento di 1.467 mila euro relativo alla parte di retribuzione variabile di pertinenza dell'Amministratore Delegato e del personale dipendente, connessa al raggiungimento degli obiettivi aziendali assegnati dal Consiglio di Amministrazione all'Amministratore Delegato e costituenti la base degli obiettivi per tutto il personale dipendente destinatario di MBO. La consuntivazione di tale obiettivi sarà effettuata successivamente all'approvazione del bilancio e l'importo accantonato si ritiene costituisca la migliore stima possibile; (ii) la passività potenziale connessa all'impegno in capo ad FSI ad effettuare un versamento in conto capitale a fondo perduto a favore di Metroweb Italia in base agli accordi contrattuali, così come in dettaglio rappresentato nel paragrafo II.1.2.

FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Voci/Valori		
1. Fondi di quiescenza aziendali	-	-
2. Altri fondi per rischi ed oneri	2.845.727	207.567
2.1 controversie legali	-	-
2.2 oneri per il personale	1.545.727	207.567
2.3 altri	1.300.000	-
Totale	2.845.727	207.567

Di seguito è riportata la movimentazione dei fondi rischi e oneri intervenuta nell'esercizio:

FONDI PER RISCHI E ONERI: VARIAZIONI ANNUE
(unità di euro)

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali	-	207.567	207.567
B. Aumenti	-	2.766.740	2.766.740
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	-	1.466.740	1.466.740
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo	-	-	-
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-	-
B.4 Altre variazioni	-	1.300.000	1.300.000
C. Diminuzioni	-	128.580	128.580
C.1 Utilizzo nel semestre	-	128.580	128.580
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-	-
C.3 Altre variazioni	-	-	-
D. Rimanenze finali	-	2.845.727	2.845.727

II.3.2. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

Per le società con meno di 50 dipendenti, non essendo previsto il versamento delle quote di TFR in maturazione al Fondo Tesoreria gestito dall'INPS, il TFR è oggetto di valutazione attuariale secondo quanto previsto nei paragrafi 64-66 dello IAS 19, ovvero in base alla metodologia dei "benefici maturati" mediante il criterio "Projected Unit Credit" (PUC). Tuttavia, tenuto conto che l'effetto derivante dall'applicazione dello IAS 19 non risulta significativo ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2012, è stata mantenuta la valorizzazione del fondo determinata, in modo semplificato, secondo la normativa italiana.

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DEL PERSONALE: VARIAZIONI ANNUE
(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
A. Esistenze iniziali	3.587	-
B. Aumenti	24.975	3.587
B.1 Accantonamento dell'esercizio	24.870	3.587
B.2 Altre variazioni in aumento	105	-
C. Diminuzioni	-	-
C.1 Liquidazioni effettuate	-	-
C.2 Altre variazioni in diminuzione	-	-
D. Rimanenze finali	28.562	3.587

II.3.3. ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

Il saldo della voce “Altre passività finanziarie” fa riferimento alla valorizzazione al fair value dell’opzione di earn out concessa da FSI agli altri soci secondo quanto previsto dagli accordi contrattuali relativi all’investimento in Kedrion Group (come in dettaglio rappresentato nel paragrafo II.1.2).

ALTRE PASSIVITA' FINANZIARIE

(unità di euro)

Strumenti derivati	31/12/2012			31/12/2011		
	FV			FV		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Derivati finanziari						
a) Di negoziazione	-	-	2.977.297	-	-	-
b) Connessi con la fair value option	-	-	-	-	-	-
c) Altri	-	-	-	-	-	-
Totale	-	-	2.977.297	-	-	-

Legenda

FV = fair value

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

PASSIVITA' CORRENTI

II.3.4. DEBITI TRIBUTARI

Il saldo dei “Debiti tributari” fa riferimento ai debiti verso l’erario da versare nell’esercizio successivo sulla base delle scadenze definite dalla normativa.

DEBITI TRIBUTARI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Ritenute d'acconto su redditi da lavoro dipendente	34.113	5.681
Ritenute d'acconto assimilati dipendenti	41.832	27.861
Debiti IRES	-	541.177
Debiti IRAP	814.167	126.900
Altri debiti verso Erario	17	-
Totale	890.129	701.620

II.3.5. ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

Le “Altre passività correnti” sono riferite ai debiti a breve diversi dai “Debiti tributari”, ancora da liquidare a fine periodo, i cui dettagli sono riportati nelle tabelle seguenti.

ALTRE PASSIVITA' CORRENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Altre passività correnti		
- Debiti verso fornitori	2.113.452	623.658
- Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	122.631	23.581
- Debiti verso controllanti	497.409	155.808
- Altri debiti	208.892	104.519
Totale	2.942.384	907.566

Nel dettaglio:

- Debiti verso fornitori

DEBITI VERSO FORNITORI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Debiti verso fornitori	684.240	366.453
b) Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	1.429.212	257.205
Totale	2.113.452	623.658

- Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza

DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E SICUREZZA: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	116.094	22.959
b) Debiti verso INPS per ferie maturate e non godute	6.537	622
Totale	122.631	23.581

- Debiti verso società controllante

Il saldo fa riferimento al debito maturato verso CDP in relazione ai servizi erogati in *outsourcing* da CDP a favore di FSI, oltre che ad alcune spese anticipate dalla stessa CDP per conto di FSI, non ancora rimborsate al 31/12/2012.

DEBITI VERSO SOCIETA' CONTROLLANTE: COMPOSIZIONE*(unità di euro)*

	31/12/2012	31/12/2011
Debiti verso CDP	497.409	155.808
Totale	497.409	155.808

- Altri Debiti**ALTRI DEBITI: COMPOSIZIONE***(unità di euro)*

	31/12/2012	31/12/2011
a) Debiti verso Organi societari	139.404	89.563
b) Debiti verso dipendenti	37.822	4.306
c) Debiti verso Fondo pensione integrativa	28.916	10.650
d) Altri debiti	2.750	-
Totale	208.892	104.519

Il saldo è riferito principalmente a competenze maturate nel periodo ancora da liquidare relative a dipendenti e organi societari.

II.4. INFORMATIVA RILEVANTE AI FINI IAS/IFRS SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

CATEGORIE DI ATTIVITA' E DI PASSIVITA' FINANZIARIE EX IAS IFRS 7.8 IAS 39.9

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
ATTIVITA'		
a) Attività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato a conto economico, di cui:	-	-
i) designate come tali sin dall'iniziale iscrizione e	-	-
ii) classificate come detenute per la negoziazione secondo lo IAS 39	-	-
b) attività finanziarie detenute fino a scadenza	-	-
c) finanziamenti e crediti	151.228.767	151.228.767
d) Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
PASSIVITA'		
e) Passività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato a conto economico, di cui:	2.977.297	-
i) designate come tali sin dall'iniziale iscrizione e	-	-
ii) classificate come detenute per la negoziazione secondo lo IAS 39	2.977.297	-
f) Passività finanziarie al costo ammortizzato	-	-

DISAGGREGAZIONE CREDITI EX IAS 1.78 b)

(unità di euro)

	ATTIVITA' NON CORRENTI	ATTIVITA' CORRENTI	31/12/2012	31/12/2011
Crediti commerciali	-	-	-	-
Crediti verso parti correlate (controllante)	150.000.000	594.342.024	744.342.024	602.276.290
Anticipi	-	-	-	-
Altri crediti	-	-	-	-
Totale	150.000.000	594.342.024	744.342.024	602.276.290

II.5. ALTRE INFORMAZIONI

II.5.1. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI

Per quanto attiene le garanzie ed impegni, diversi da quelli già descritti nel paragrafo II.1.2 relativo alle “Partecipazioni”, esistono impegni riferiti ad ulteriori investimenti partecipativi non ancora in portafoglio, come in dettaglio descritto nel paragrafo 4.1.1 della Relazione sulla gestione.

II.5.2. ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI

Non si rileva la presenza di garanzie prestate direttamente o indirettamente nell’interesse di terzi, sia reali che personali.

III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

III.1. RISULTATO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

Il risultato della gestione caratteristica si riferisce principalmente alle spese per *due diligence* e consulenze effettuate in relazione alle opportunità di investimento della Società.

III.1.1. SPESE PER INVESTIMENTI

SPESE PER INVESTIMENTI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) <i>Due diligence</i> e consulenze per investimenti	1.784.457	-
b) Altre spese per investimenti	63.120	-
Totale	1.847.577	-

III.1.2. VARIAZIONI NEGATIVE VALORE STRUMENTI FINANZIARI

La voce accoglie la variazione negativa del *fair value* dell'opzione di *earn out* (come rappresentato nel paragrafo II.1.2) relativa all'investimento in Kedrion Group, conseguente all'apprezzamento di valore registrato nel 2012 dalla società partecipata.

Strumenti derivati	2012			2011		
	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
Derivati finanziari						
a) su titoli di debito	-	-	-	-	-	-
b) su titoli di capitale	8.751	-	8.751	-	-	-
c) altri	-	-	-	-	-	-
Totale	8.751	-	8.751	-	-	-

III.2. RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA

III.2.1. PROVENTI FINANZIARI

PROVENTI FINANZIARI: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
a) Interessi attivi su deposito libero	9.631.124	2.047.523
b) Interessi attivi su deposito vincolato	9.776.712	1.228.767
c) Interessi attivi su c/c bancario	225	695
Totale	19.408.061	3.276.985

I proventi finanziari fanno principalmente riferimento agli interessi maturati sui depositi libero e vincolato, costituiti presso CDP (di cui ai paragrafi II.1.3 e II.1.9).

III.2.2. SPESE AMMINISTRATIVE

SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Spese amministrative		
a) spese per il personale	4.824.997	747.213
b) altre spese amministrative	2.028.543	834.988
Totale	6.853.540	1.582.202

SPESE PER IL PERSONALE: COMPOSIZIONE
(unità di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1) Personale dipendente	3.549.711	451.168
a) salari e stipendi	2.648.559	105.898
b) oneri sociali	946	261
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	435.098	46.909
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	24.975	6.443
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	-	-
- <i>a contribuzione definita</i>		
- <i>a benefici definiti</i>		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	96.713	1.881
- <i>a contribuzione definita</i>	96.713	1.881
- <i>a benefici definiti</i>		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	-	-
i) altri benefici a favore dei dipendenti	343.420	289.776
2) Altro personale in attività	2.002	6.370
3) Amministratori e Sindaci	1.273.284	289.675
4) Personale collocato a riposo	-	-
5) Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	-	-
6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	-	-
Totale	4.824.997	747.213

NUMERO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA
NUMERO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA AL 31/12/2012

	31/12/2012	31/12/2011
Personale dipendente:	19	7
a) dirigenti	4	2
b) totale quadri direttivi	12	2
- di cui: di 3° e 4° livello	4	-
c) restante personale dipendente	3	3
Altro personale	-	-

La Società è stata costituita nel secondo semestre del 2011 ed il numero di dipendenti è ancora limitato: si ritiene, pertanto, maggiormente rappresentativo continuare ad esporre il numero dei dipendenti a fine esercizio rispetto al dato medio.

ALTRI BENEFICI A FAVORE DEI DIPENDENTI
(unità di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2012	31/12/2011
Buoni pasto	29.977	3.279
Polizze sanitarie per il personale	66.069	11.381
Altri benefici	247.374	275.116
Totale	343.420	289.776

ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE
ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE
(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
Servizi professionali e finanziari	732.866	723.703
Outsourcing CDP	650.750	71.390
Risorse informative e banche dati	101.822	1.253
Spese di pubblicità e marketing	12.984	1.505
Servizi generali e assicurativi	354.783	32.769
Utenze, tasse e altre spese	61.754	4.368
Spese per altri organi sociali	113.584	-
Totale	2.028.543	834.988

Gli oneri di competenza dell'esercizio 2012 relativi alle prestazioni effettuate dalla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. sono:

CORRISPETTIVI DELLA REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE *(unità di euro)*

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e bilancio	PwC S.p.A.	77.689
Servizi di attestazione	PwC S.p.A.	-
Totale		77.689

I corrispettivi di competenza del periodo includono i rimborsi spese e sono maggiorati dell'IVA.

III.2.3. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI ATTIVITÀ NON CORRENTI

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI ATTIVITA' NON CORRENTI: COMPOSIZIONE *(unità di euro)*

	31/12/2012	31/12/2011
Ammortamenti beni materiali	121	-
Totale	121	-

I valori presenti al 31 dicembre 2012 sono relativi agli ammortamenti di macchine d'ufficio acquisite in aggiunta a quelle in uso tramite il *Service Agreement* in essere con CDP.

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI ATTIVITA' NON CORRENTI: COMPOSIZIONE*(unità di euro)*

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
A. Attività materiali	121	-	-	121
A.1 Di proprietà	121	-	-	121
- Ad uso funzionale	121	-	-	121
- Per investimento	-	-	-	-
A.2 Acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
- Ad uso funzionale	-	-	-	-
- Per investimento	-	-	-	-
Totale	121	-	-	121

III.3 ALTRI PROVENTI/ONERI DI GESTIONE

Nella tabella che segue si riporta la composizione della voce:

ALTRI PROVENTI / ONERI DI GESTIONE*(unità di euro)*

	31/12/2012	31/12/2011
Proventi per incarichi societari a dipendenti	4.759	1
Arrotondamenti passivi	(4)	-
Totale	4.755	1

III.4 LE IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE

Le imposte di competenza dell'esercizio 2012 sono di seguito dettagliate:

IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE: COMPOSIZIONE

(unità di euro)

Componente/Valori	31/12/2012	31/12/2011
1. Imposte correnti (+/-)	2.830.809	(668.077)
- di cui proventi da Consolidato fiscale	3.644.976	-
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	541.177	-
3. Riduzione delle imposte correnti del periodo (+)	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	358.834	73.964
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	-	-
6. Imposte di competenza del periodo (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	3.730.820	(594.113)

Le imposte correnti, positive per 2.830.809 euro accolgono:

- l'onere per l'IRAP di competenza dell'esercizio, pari a 814.167 euro calcolata utilizzando la vigente aliquota pari al 5,57%;
- i proventi, per 3.644.976 euro, derivanti dall'adesione al consolidato fiscale di CDP, avvenuta il 17 giugno 2012 relativamente al triennio 2012–2014.

A tal riguardo, in conformità a quanto previsto sia dal Regolamento di consolidamento sia dalla prevalente dottrina e prassi in materia, la Società ha provveduto alla stima del carico fiscale potenziale. Il Beneficio ACE (Aiuto per la Crescita Economica), calcolato sull'anno di competenza, ha completamente assorbito il carico fiscale potenziale ed ha consentito di trasferire un'eccedenza alla consolidante CDP, in linea con quanto previsto dalla normativa vigente e dalla prassi consolidata. Conseguentemente, in contropartita del provento è stato iscritto un credito nei confronti della società consolidante che, sulla base di quanto precedentemente illustrato, è la sola obbligata a regolare il rapporto con l'Amministrazione Finanziaria.

A seguito della pubblicazione del decreto attuativo relativo alla disciplina ACE, la Società ha coerentemente determinato il valore del beneficio per il periodo d'imposta 2011 che ha consentito l'azzeramento del debito fiscale che nel bilancio precedente era stato prudenzialmente calcolato. Tale beneficio è accolto nella voce "Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi".

Nei prospetti che seguono viene riportata la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale effettivo:

(unità di euro)

Utile al lordo delle imposte	10.702.827	Tax rate
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	(2.943.278)	-27,50%
Riprese in aumento		
- accantonamenti a fondo rischi	(403.354)	-3,77%
- altre riprese in aumento	(46.447)	-0,43%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
- beneficio ACE	6.974.275	65,16%
- altre riprese in diminuzione	63.780	0,60%
IRES Onere fiscale ed effettivo di bilancio	3.644.976	34,06%

(unità di euro)

Valore della produzione	(5.094.703)	Tax rate
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	283.775	5,57%
Variazioni in aumento delle imposte	(1.133.789)	-22,25%
Variazioni in diminuzione delle imposte	35.847	0,33%
IRAP Onere fiscale ed effettivo di bilancio	(814.167)	-16,35%

IV - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

FSI, in stretto coordinamento con CDP, ha redatto il proprio Regolamento Rischi costituito da due documenti. Il primo documento “Principi di Rischio” è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 19 marzo 2012 ed enuncia i principi base di operatività e le relative linee guida al fine di rilevare, misurare, monitorare e controllare le varie tipologie di rischio cui la Società potrebbe essere soggetta nello svolgimento delle proprie attività. Nel dettaglio, i principali rischi da monitorare sono riferiti ai rischi operativi, ai rischi reputazionali e soprattutto ai rischi finanziari (a titolo esemplificativo: rischio azionario e di mercato, rischio di concentrazione, rischio di liquidità, rischio di tasso di interesse di cambio, rischio di controparte e di credito).

Il secondo testo “Documento Attuativo dei Principi di Rischio” è stato redatto da FSI anch’esso in coordinamento con CDP, al fine di dare corpo ai principi precedentemente enunciati, esponendo: (i) le modalità con cui il rischio viene misurato con riferimento ad una dimensione collettiva che consente di esprimerne il grado di tipicità, delineandolo in termini di rischio relativo ed assoluto; (ii) le modalità di gestione e la valutazione dei derivati impliciti nelle operazioni e (iii) gli aspetti organizzativi che disciplinano le interazioni con la Capogruppo in tema di gestione dei rischi. Tale documento attuativo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 giugno 2012.

Con riferimento alle tre operazioni deliberate nel 2012, in Kedrion Group, Metroweb Italia e Hera, per ciascuna di esse è stata svolta l’analisi di rischio riassunta nelle tre schede che hanno accompagnato le delibere, e che è stata condotta coerentemente con il documento attuativo dei principi di rischio precedentemente citato. Le tre operazioni sono rientrate nell’esposizione ordinaria senza necessitare di limitazioni dimensionali, bensì di raccomandazioni e cautele gestionali, alla luce del Principio IV “Concentrazioni del rischio”, Principio V “Criteri di selezione”, Principio VI “Leverage e volatilità”, analizzati sia dal punto di vista rischio relativo che rischio assoluto.

Per quanto riguarda il Principio IV “Concentrazione del rischio”, esso definisce soglie dimensionali parametriche sul totale attivo di FSI ripartendo così le operazioni in “ordinarie”, “rilevanti” e “grandi”. Circa il Principio V “Criteri di selezione”, per ciascuna società in esame sono stati confrontati 5 suoi multipli con i rispettivi multipli del selezionato panel delle

società comparabili quotate. Circa il Principio VI “Leverage e volatilità”, si è proceduto per stadi successivi verificando se gli indicatori di leva e di volatilità superassero o meno alcune soglie di riferimento. Il primo passo riguarda la struttura di capitale, il secondo passo il grado di leva finanziaria in rapporto al capitale proprio ed alla redditività operativa, il terzo passo la volatilità dei margini operativi. Infine, per l’Analisi Complementare “Indicatori di rischio assoluto”, si è proceduto applicando un modello quantitativo di rating ai dati storici e prospettici delle società esaminate.

Per quanto riguarda il Principio VII “Rischio liquidità”, si segnala che non esiste un rischio di funding liquidity perché non sono presenti finanziamenti passivi e l’asset liquidity risk è poco rilevante, non essendo previste dismissioni a breve. Per quanto riguarda il Principio VIII “Altri rischi”, si segnala:

- la sottoscrizione di una linea di credito a tasso fisso per 75 milioni di euro a disposizione di Kedrion Group da parte di FSI, non ancora tirato dalla società, con possibilità di rimborso anticipato e, in caso di mancato rimborso, eventuale opzione di conversione a discrezione di FSI;
- rischio cambio non presente;
- rischi operativi definiti nei piani di azione volti al superamento o alla mitigazione delle criticità rilevate così come individuati nel “Master Plan degli interventi” sviluppato nel corso delle attività propedeutiche alla predisposizione del modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. 231/2001;
- rischio reputazionale, sul quale sono state utilizzate due società esperte in D.Lgs. 231/2001 nelle *due diligence* di due specifici rischi relativi ad una società esaminata, costituendo inoltre un utile test sul campo dei processi e dei professionisti coinvolti. Al riguardo, FSI ha inserito per prassi nelle attività di *due diligence* un’analisi ESG (*Environmental Social and Governance*) di tutte le opportunità di investimento analizzate, nonché trattato esplicitamente nella scheda di valutazione di rischio delle stesse opportunità.

V - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**V.1. INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICA****COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI***(unità di euro)*

	31/12/2012
a) amministratori	1.189.671
b) sindaci	83.613
Totale	1.273.284

COMPENSI AGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE*(unità di euro)*

	31/12/2012
(a) benefici a breve termine	995.207
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	81.766
(c) altri benefici a lungo termine	-
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	8.037
(e) pagamenti in azioni	-
Totale	1.085.010

COMPENSI A AMMINISTRATORI E SINDACI
(unità di euro)

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus erogati
Amministratori				
Giovanni Gorno Tempini	Presidente	01/01/12-31/12/12	2013	(**)
Maurizio Tamagnini	Amministratore delegato	01/01/12-31/12/12	2013	666.667
Elena Emilia Zambon	Consigliere	01/01/12-31/12/12	2013	35.000
Rosalba Casiraghi	Consigliere	01/01/12-31/12/12	2013	35.000
Alessandro Pansa	Consigliere	01/01/12-31/12/12	2013	35.000
Sindaci				
Angelo Provasoli	Presidente	01/01/12-31/12/12	2013	27.000
Cesare Felice Mantegazza	Sindaco effettivo	01/01/12-31/12/12	2013	20.000
Paolo Golia	Sindaco effettivo	01/01/12-31/12/12	2013	20.000

(*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

(**) Il compenso viene erogato alla Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

V.2. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Società è partecipata al 90% da CDP, il Presidente della Società riveste la carica di Amministratore Delegato della controllante CDP ed il Consiglio di Amministrazione di CDP, in data 30 novembre 2011, ha deliberato di sottoporre FSI all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, il cui regolamento è stato approvato nella seduta dal Consiglio di Amministrazione di CDP del 29 febbraio 2012. Tale regolamento sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento individua e circoscrive l'oggetto e le modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di CDP, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalla Società e da CDP nell'ottica dell'interesse di gruppo.

Si evidenzia che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività di FSI.

Operazioni con società controllante

Operazioni con CDP

I rapporti con CDP nel corso del 2012 hanno avuto ad oggetto:

- i contratti di deposito (libero e vincolato) nei quali sono accolte le disponibilità liquide della Società;
- il rateo di interessi maturati sul deposito vincolato;
- i servizi in outsourcing resi da CDP a favore di FSI;
- il canone di locazione dell'immobile in uso alla Società;
- in via residuale, il riaddebito a FSI di spese sostenute dalla controllante prevalentemente nella fase di avvio dell'attività;
- il credito derivante dall'adesione di FSI al consolidato fiscale.

I rapporti, a condizioni di mercato, in essere al 31 dicembre 2012 ed i relativi effetti patrimoniali ed economici (inclusivi dell'IVA ove dovuta) sono riepilogati come segue:

RAPPORTI CON CDP

(unità di euro)

	31/12/2012	31/12/2011
DATI PATRIMONIALI		
Attività finanziarie	151.228.767	151.228.767
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	589.455.359	451.047.523
Altre attività correnti	3.657.897	-
Altre passività correnti	497.409	155.808
DATI ECONOMICI		
Proventi finanziari	19.407.836	3.276.290
Altri ricavi per recupero spese personale	12.921	-
Convenzione con CDP - Service agreement	(650.750)	(71.390)
Altri rimborsi	(128.640)	(84.418)

Operazioni di investimento

L'investimento in aumento di capitale di FSI in Metroweb Italia S.p.A. si è perfezionato in data 24 dicembre 2012, consentendo di acquisire una quota del 46,2% della società, in controllo congiunto con F2i che deterrà la maggioranza delle azioni con il 53,8% delle quote. Il corrispettivo pagato è stato pari a 198,7 milioni di euro (oltre a eventuali ulteriori 1,3 milioni di euro in base alle future performance di Metroweb S.p.A.). Metroweb Italia detiene l'87,2% di Metroweb.

Considerando la natura di operazione tra parti correlate (per la carica rivestita dal prof. Franco Bassanini, presidente della Capogruppo CDP e con medesimo ruolo rivestito in Metroweb, alla data del *closing*), FSI ha acquisito una *fairness opinion* da un primario istituto finanziario (Deutsche Bank) attestante la congruità del prezzo pagato da FSI per il 46,17% di Metroweb Italia in aumento di capitale.

V.3. DATI ESSENZIALI DELLA SOCIETÀ CHE ESERCITA ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

In conformità all'articolo 2497-bis, comma 4, del codice civile si espone di seguito il prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della controllante CDP.

I dati essenziali del prospetto riepilogativo sono stati estratti dal relativo bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011, che è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

<i>Dati in milioni di euro</i>	31/12/2011
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI	
Totale attività	273.586
Disponibilità liquide e depositi attivi interbancari	128.615
Crediti verso clientela e banche	98.591
Partecipazioni e titoli azionari	19.826
Raccolta postale	218.408
Altra raccolta diretta	17.126
Patrimonio netto	14.469
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	2.329
Margine d'intermediazione	2.030
Risultato di gestione	1.939
Utile d'esercizio	1.612

In allegato sono riportati i prospetti del bilancio separato 2011 di CDP.

VI - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte delle Note esplicative verrà redatta secondo il principio contabile IFRS n. 8 “Segmenti operativi”, in vigore dal 1 gennaio 2009 in sostituzione dello IAS n. 14 “Informativa di settore”.

La Società ha per oggetto l'esercizio dell'attività di assunzione in via diretta o indiretta di partecipazioni, intesa quale attività di acquisizione, detenzione e gestione dei diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di società di capitali che presentino significative prospettive di sviluppo e che:

- (i) operino nei settori della difesa, della sicurezza, delle infrastrutture, dei trasporti, delle comunicazioni, dell'energia, delle assicurazioni e dell'intermediazione finanziaria, della ricerca e dell'innovazione ad alto contenuto tecnologico e dei pubblici servizi; ovvero
- (ii) benché non operanti nei settori di cui al punto (i) che precede, possiedano i seguenti requisiti cumulati: a) fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro; e b) numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250;
- (iii) benché non operanti nei settori di cui al punto (i) che precede e pur avendo un livello di fatturato o un numero di dipendenti inferiori a quelli indicati al punto (ii), ma comunque non inferiori di oltre il 20% dei suddetti valori, svolgano un'attività rilevante in termini di indotto e di benefici per il sistema economico-produttivo del paese, anche in termini di presenza sul territorio di stabilimenti produttivi.

La Società può inoltre acquisire le partecipazioni che in base al proprio Statuto potrebbe acquisire la CDP.

La Società può, altresì, svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria al raggiungimento dell'oggetto sociale e così, tra l'altro, concedere finanziamenti alle società partecipate o controllate; nonché compiere tutto quanto abbia attinenza con l'oggetto sociale e sia comunque ritenuto utile al raggiungimento dello stesso, ivi inclusa la sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi e non. Nell'ambito delle attività finanziarie la Società potrà anche operare con strumenti finanziari derivati, come definiti al comma 3 dell'art. 1 del d. lg. 24 febbraio 1998, n. 58, soltanto con finalità di copertura di rischi e/o di assunzione di partecipazioni.

Considerato il recente avvio dell'operatività caratteristica della Società e il limitato numero di partecipazioni in portafoglio, non risulta significativo fornire l'informativa richiesta.

ALLEGATI DI BILANCIO

Prospetti di bilancio

Cassa depositi e prestiti società per azioni

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

PROSPETTI DI BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2011

- **STATO PATRIMONIALE**
- **CONTO ECONOMICO**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO**
- **RENDICONTO FINANZIARIO**

Cassa depositi e prestiti società per azioni

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

(unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell' attivo	31/12/2011	31/12/2010
10.	Cassa e disponibilità liquide	2.237	4.448
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	581.080.782	856.437.924
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.714.382.743	2.288.246.249
	<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>200.479.303</i>	<i>-</i>
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.289.252.925	2.947.379.832
60.	Crediti verso banche	19.404.824.607	9.027.453.938
	<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>5.138.958.155</i>	<i>-</i>
70.	Crediti verso clientela	220.537.662.851	214.080.887.514
	<i>di cui a garanzia covered bond</i>	<i>-</i>	<i>14.052.248.752</i>
80.	Derivati di copertura	359.793.786	366.749.734
100.	Partecipazioni	19.641.548.187	18.582.609.235
110.	Attività materiali	199.727.962	199.812.563
120.	Attività immateriali	4.574.652	4.974.253
130.	Attività fiscali	617.523.230	461.119.068
	a) correnti	399.759.826	422.947.633
	b) anticipate	217.763.404	38.171.435
150.	Altre attività	235.665.166	367.749.013
	Totale dell'attivo	273.586.039.128	249.183.423.771

Cassa depositi e prestiti società per azioni

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

(unità di euro)
STATO PATRIMONIALE

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2011	31/12/2010
10.	Debiti verso banche	19.415.892.384	7.834.666.755
20.	Debiti verso clientela	227.042.396.990	216.043.181.389
	<i>di cui somme da erogare su mutui a garanzia covered bond</i>	-	871.850.140
30.	Titoli in circolazione	8.512.364.699	7.683.624.772
	<i>di cui covered bond</i>	5.307.748.156	5.378.891.922
40.	Passività finanziarie di negoziazione	471.815.234	940.033.707
60.	Derivati di copertura	2.621.250.529	1.175.798.607
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	60.440.182	63.682.829
80.	Passività fiscali	443.585.327	476.744.233
	a) correnti	356.236.426	398.520.161
	b) differite	87.348.901	78.224.072
100.	Altre passività	538.517.108	1.229.127.701
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	732.560	705.198
120.	Fondi per rischi e oneri	9.681.415	9.378.237
	b) altri fondi	9.681.415	9.378.237
130.	Riserve da valutazione	1.081.113.568	1.250.136.787
160.	Riserve	8.276.343.556	6.233.823.643
180.	Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.611.905.576	2.742.519.913
	Totale del passivo e del patrimonio netto	273.586.039.128	249.183.423.771

Cassa depositi e prestiti società per azioni

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

(unità di euro)

CONTO ECONOMICO

Voci		31/12/2011	31/12/2010
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	7.737.829.670	6.419.624.669
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(5.408.988.524)	(4.760.265.808)
30.	Margine di interesse	2.328.841.146	1.659.358.861
40.	Commissioni attive	15.704.980	12.121.906
50.	Commissioni passive	(1.504.737.356)	(722.346.893)
60.	Commissioni nette	(1.489.032.376)	(710.224.987)
70.	Dividendi e proventi simili	1.229.134.522	1.134.584.838
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(17.238.205)	12.293.917
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(27.825.910)	(164.090)
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	6.425.648	201.174.464
	a) crediti	6.074.385	71.508.633
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	345.580	129.665.831
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5.683	-
120.	Margine di intermediazione	2.030.304.825	2.297.023.003
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(10.188.369)	(3.790.509)
	a) crediti	(7.565.679)	(3.790.509)
	d) altre operazioni finanziarie	(2.622.690)	-
140.	Risultato netto della gestione finanziaria	2.020.116.456	2.293.232.494
150.	Spese amministrative:	(85.168.357)	(77.032.484)
	a) spese per il personale	(50.780.722)	(45.477.092)
	b) altre spese amministrative	(34.387.635)	(31.555.392)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(350.298)	(2.176.678)
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(5.677.509)	(6.279.462)
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.210.473)	(2.532.046)
190.	Altri oneri/proventi di gestione	3.730.374	2.355.539
200.	Costi operativi	(89.676.263)	(85.665.131)
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	(13.861.048)	947.743.867
250.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.916.579.145	3.155.311.230
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(304.673.569)	(412.791.317)
270.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.611.905.576	2.742.519.913
290.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576	2.742.519.913

Cassa depositi e prestiti società per azioni

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

*(unità di euro)***PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA**

	Voci	31/12/2011	31/12/2010
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576	2.742.519.913
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(171.364.227)	(879.310.137)
60.	Copertura dei flussi finanziari	2.341.008	(6.941.651)
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(169.023.219)	(886.251.788)
120.	Redditività complessiva (voce 10+110)	1.442.882.357	1.856.268.125

Cassa depositi e prestiti società per azioni

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

(unità di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO													
	Esistenze al 31.12.10	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.11	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31.12.11
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva esercizio 2011	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni		
Capitale:													
a) azioni ordinarie	2.450.000.000		2.450.000.000										2.450.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.000.000		1.050.000.000										1.050.000.000
Sovrapprezzi di emissione													
Riserve:													
a) di utili	6.233.823.643		6.233.823.643	2.042.519.913									8.276.343.556
b) altre													
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	1.088.305.993		1.088.305.993									(171.364.227)	916.941.766
b) copertura flussi finanziari	(5.741.208)		(5.741.208)									2.341.008	(3.400.200)
c) altre riserve													
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002										167.572.002
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) d'esercizio	2.742.519.913		2.742.519.913	(2.042.519.913)	(700.000.000)							1.611.905.576	1.611.905.576
Patrimonio netto	13.726.480.343		13.726.480.343	-	(700.000.000)							1.442.882.357	14.469.362.700

Cassa depositi e prestiti società per azioni

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

(unità di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO													
	Esistenze al 31.12.09	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.10	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto al 31.12.10
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva esercizio 2010	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni		
Capitale:													
a) azioni ordinarie	2.450.000.000		2.450.000.000										2.450.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.000.000		1.050.000.000										1.050.000.000
Sovrapprezzi di emissione													
Riserve:													
a) di utili	4.809.202.993		4.809.202.993	1.424.620.650									6.233.823.643
b) altre													
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	1.967.616.130		1.967.616.130									(879.310.137)	1.088.305.993
b) copertura flussi finanziari	1.200.443		1.200.443									(6.941.651)	(5.741.208)
c) altre riserve													
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002										167.572.002
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) d'esercizio	1.724.620.650		1.724.620.650	(1.424.620.650)	(300.000.000)							2.742.519.913	2.742.519.913
Patrimonio netto	12.170.212.218		12.170.212.218	-	(300.000.000)							1.856.268.125	13.726.480.343

Cassa depositi e prestiti società per azioni

Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

(unità di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2011	31/12/2010
1. Gestione	4.407.689.471	2.981.276.378
- risultato d'esercizio (+/-)	1.611.905.576	2.742.519.913
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	8.996.389	(12.293.917)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(189.561.628)	164.090
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	10.188.369	3.790.509
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e	7.887.982	8.811.508
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	7.050.418	8.499.199
- imposte e tasse non liquidate (+)	304.673.569	412.791.317
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	13.861.048	-
- altri aggiustamenti (+/-)	2.632.687.748	(183.006.241)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(14.525.818.442)	(3.635.877.311)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	266.360.752	(143.845.237)
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(669.973.585)	4.220.279.254
- crediti verso banche: a vista	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	(10.121.091.617)	(3.467.433.893)
- crediti verso clientela	(4.060.860.800)	(4.046.639.601)
- altre attività	59.746.809	(198.237.834)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	18.405.402.883	19.880.851.648
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	11.561.064.716	4.561.970.186
- debiti verso clientela	7.427.749.672	16.530.460.832
- titoli in circolazione	795.615.500	(911.555.565)
- passività finanziarie di negoziazione	(468.218.474)	325.269.342
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-
- altre passività	(910.808.531)	(625.293.147)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	8.287.273.912	19.226.250.715
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	259.988.457	3.144.733.158
- vendite di partecipazioni	-	3.144.733.158
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	259.988.457	-
- vendita di attività materiali	-	-
2. Liquidità assorbita da	(7.589.857.643)	(13.425.921.857)
- acquisti di partecipazioni	(1.072.800.000)	(10.706.373.431)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(6.509.653.862)	(2.716.439.742)
- acquisti di attività materiali	(5.592.908)	(2.174.089)
- acquisti di attività immateriali	(1.810.872)	(934.595)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(7.329.869.186)	(10.281.188.699)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(700.000.000)	(300.000.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(700.000.000)	(300.000.000)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	257.404.726	8.645.062.016

RICONCILIAZIONE

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	123.777.777.937	115.132.715.921
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	257.404.726	8.645.062.016
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	124.035.182.663	123.777.777.937