

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

**sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo
in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259**

**SGA Spa - SOCIETÀ PER LA GESTIONE DI ATTIVITÀ
ORA ASSET MANAGEMENT COMPANY (AMCO)**

(Esercizio 2018)

—————
Comunicata alla Presidenza il 18 marzo 2020
—————

PAGINA BIANCA



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE SUL RISULTATO
DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE
FINANZIARIA DI SGA S.P.A. – SOCIETA' PER LA
GESTIONE DI ATTIVITÀ
(ORA AMCO – ASSET MANAGEMENT COMPANY)

2018

Relatore: Consigliere Giulia De Franciscis

Ha collaborato

per l'istruttoria e l'elaborazione dei dati:

dott. Angelo Delli Quadri

Determinazione n. 18/2020



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 27 febbraio 2020;

visto l'art. 100, secondo comma, della Costituzione;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti, approvato con r.d. 12 luglio 1934, n. 1214;

viste le leggi 21 marzo 1958, n. 259 e 14 gennaio 1994, n. 20;

visto il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 28 ottobre 2017, con il quale la Società per la gestione di Attività - S.G.A. S.p.A. (ora AMCO - *Asset Management Company*) è stata assoggettata al controllo della Corte dei conti, da esercitarsi con le modalità di cui all'art. 12 della legge n. 259 del 1958;

vista la determinazione n. 44 del 3 maggio 2018 con la quale questa Sezione ha disciplinato le modalità di esecuzione degli adempimenti, da parte dell'Amministrazione, per l'esercizio del controllo;

visto il bilancio relativo all'esercizio finanziario 2018 della succitata società, nonché le annesse relazioni degli organi amministrativi e di revisione, trasmessi alla Corte dei conti in adempimento dell'articolo 4 della citata l. n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Consigliere Giulia De Franciscis e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti ed agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria per l'esercizio 2018 della citata società;

ritenuto che, assolti così gli adempimenti di legge, si possano, a norma dell'articolo 7 della citata l. n. 259 del 1958, comunicare alle dette Presidenze, i conti consuntivi - corredati delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione - e la relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce quale parte integrante;



CORTE DEI CONTI

P.Q.M.

comunica, a norma dell'articolo 7 della l. n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con i conti consuntivi per l'esercizio finanziario 2018 - corredati delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione - l'unita relazione con la quale la Corte riferisce sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della società medesima.

ESTENSORE

Giulia De Franciscis

PRESIDENTE f.f.

Stefano Siragusa

Depositata in segreteria il 5 marzo 2020

SOMMARIO

PREMESSA	1
1. QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO	2
1.1. Struttura e funzioni originarie	2
1.2 L'attuale assetto strutturale e funzionale della Società	4
2. ORDINAMENTO, ORGANI E COMPENSI	9
2.1 Organi societari	18
2.2 Organismo di Vigilanza (OdV)	25
2.3 Organi di controllo interno	26
2.4 Compensi	27
3. PERSONALE	31
4. ATTIVITÀ	35
4.1 Altre attività	44
4.2 Esternalizzazione di Funzioni Operative Importanti (FOI)	45
4.3 Piano industriale e linee strategiche 2019-2023	46
5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	51
6. RENDICONTO GENERALE	54
6.1 Rendiconto finanziario	56
6.2 Conto economico	57
6.3 Stato patrimoniale	60
6.4 I Patrimoni destinati	64
7. PRECEDENTI GESTIONI DI S.G.A. S.p.A.	68
7.1 Attivi deteriorati ex Banco di Napoli	68
7.2 Attivi deteriorati EX ISVEIMER ed ex GRAAL s.r.l.	69
8. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	70

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Spesa per gli organi istituzionali e il direttore generale	29
Tabella 2 - Personale in servizio al 31 dicembre 2018.....	31
Tabella 3 - Et� media, anzianit� lavorativa e numeri di contratti a tempo indeterminato per inquadramento - anni 2017-2018.....	32
Tabella 4 - Spesa per il personale.....	34
Tabella 5 - Sviluppo conto economico di SGA nello scenario inerziale.....	49
Tabella 6 - Principali indicatori economico-patrimoniali	55
Tabella 7 - Rendiconto finanziario.....	56
Tabella 8 - Conto economico	57
Tabella 9 - Stato patrimoniale	60
Tabella 10 - Articolazione Patrimoni Destinati.....	66
Tabella 11 - Attivit� acquisite dell'ex banco di Napoli.....	68

INDICE DEI GRAFICI

Grafico 1 - Composizione per genere dell'organico - Anni 2017-2018	32
Grafico 2 - Ore di formazione per inquadramento - Anni 2017-2018.....	33
Grafico 3 - Modello operativo <i>gone concern</i>	42
Grafico 4 - Modello operativo <i>going concern</i>	43
Grafico 5 - Prospettive di recupero - Crediti <i>gone concern</i> (crediti deteriorati) e <i>going concern</i> (sofferenze)	47
Grafico 6 - Evoluzione dei ricavi 2019-2023	50
Grafico 7 - Composizione dei crediti relativi ai due Patrimoni Destinati e degli altri attivi....	65
Grafico 8 - <i>Gross book value</i> e <i>net present value</i> dei Patrimoni Destinati	65

PREMESSA

Con il presente referto la Corte dei conti riferisce per la prima volta al Parlamento, in base all'articolo 7 della legge del 21 marzo 1958, n. 259, sul risultato del controllo eseguito, in base all'articolo 7 e con le modalità di cui all'art. 12 della suddetta legge, sulla gestione finanziaria relativa all'esercizio 2018 della Società per la Gestione di Attività - S.G.A. S.p.A. e sulle vicende più significative intervenute fino a data corrente.

Con d.p.c.m. 23 novembre 2017 la Società è stata sottoposta al controllo ai sensi dell'articolo 12 della legge n. 259 del 1958; con deliberazione n. 44 del 2018 questa Corte ha assoggettato la medesima al controllo dall'esercizio 2018.

1. QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

1.1. Struttura e funzioni originarie

La Società è stata costituita il 13 febbraio 1989 con la denominazione Reviban S.p.A., quale controllata al 100 per cento del Banco di Napoli, e si occupava di organizzazione e revisione contabile di aziende¹. Nel 1996 ha mutato nome in S.G.A. – Società per la gestione di attività, mutando altresì l’oggetto sociale, con l’esclusione di tale originaria attività²: la trasformazione s’inserisce nel quadro degli interventi posti in essere dallo Stato per il salvataggio del Banco di Napoli con il decreto legge 24 settembre 1996, n. 497, convertito, con modificazioni, con legge 19 novembre 1996, n. 588 (*“Disposizioni urgenti per il risanamento, la ristrutturazione e la privatizzazione del Banco di Napoli”*) e con il successivo decreto attuativo del Ministero del tesoro del 14 ottobre 1996³.

In particolare, il piano di risanamento prevedeva – per un verso – che il Ministero del tesoro (ora dell’economia e delle finanze) sottoscrivesse *“uno o più aumenti del capitale del Banco di Napoli S.p.A. unitamente all'intervento finanziario di una o più banche ed altri investitori istituzionali ovvero in presenza dell'impegno di cui all'articolo 3, comma 1, lettera d), al fine di risanare, ristrutturare e privatizzare il Banco di Napoli”* (art. 1, decreto legge n. 497 del 1996); e, per l’altro, che la Banca d’Italia potesse concedere anticipazioni all’Istituto di credito *“a fronte delle perdite derivanti da finanziamenti e altri interventi effettuati dal Banco a favore di società del gruppo poste in liquidazione, e nell'interesse dei creditori delle medesime, ovvero a favore di società del gruppo cui siano stati ceduti, previa autorizzazione della Banca d'Italia, crediti ed altre attività non immobiliari del Banco.”* (art. 3, comma 6, decreto citato – enfasi aggiunta). Detta autorizzazione, peraltro, era subordinata alla concessione in favore del Ministero del tesoro del pegno, con diritto di voto, delle azioni delle società cessionarie di proprietà del Banco di Napoli, ovvero alla concessione, in favore dello stesso, di mandato irrevocabile, anche per più assemblee e senza indicazione di istruzioni, ad esercitare il diritto di voto, al fine di consentire che questo disponesse della maggioranza dei diritti di voto (art. 3, comma 6 bis, decreto citato).

¹ Autorizzazione concessa con decreto in G.U. Serie generale n. 85 dell’11 aprile 1990. Iscrizione all’albo dei revisori contabili con decreto ministeriale del 12 aprile 1995, pubblicato in G.U. del 21 aprile 1995 n. 31-bis.

² Cancellazione dal registro dei revisori contabili della società con decreto ministeriale G.U. n. 78 del 7 ottobre 2003.

³ Decreto del Ministero dell’economia e delle finanze 14 ottobre 1996 articolo 4 individua i criteri per la dismissione della partecipazione.

Nel descritto contesto il decreto ministeriale attuativo ha disciplinato la tipologia dei crediti suscettibili di cessione (*“in sofferenza o comunque ad andamento anomalo, anche provenienti da società del gruppo”*), nonché le ulteriori posizioni cedibili (*partecipazioni, nonché altre attività o rapporti rivenienti da operazioni di finanziamento*) e le pertinenti condizioni di acquisizione⁴: è stato così definito un portafoglio di sofferenze (di 8,7 miliardi di euro⁵) per il quale S.G.A. S.p.A. è stata individuata come società cessionaria (*master servicer*), e il 100 per cento delle sue azioni è stato sottoposto a pegno in favore del Ministero del tesoro.

Nel 1999 la Società crea la Carafa Immobiliare s.r.l. (*Real estate company*), assumendone il controllo totalitario. Nel contempo, il portafoglio affidatole in gestione si arricchisce dei crediti ceduti da Banco di Napoli International - BNI (230 milioni di euro⁶). Viene altresì effettuata l'iscrizione nell'albo degli Intermediari Finanziari ex art. 107 del Testo Unico Bancario (disposizione vigente *ratione temporis* - oggi art. 106 T.U.B.).

Nell'anno 2000 l'Istituto per lo sviluppo economico dell'Italia meridionale S.p.A. (in liquidazione) - ISVEIMER cede a S.G.A. un complesso di circa 1.200 posizioni (1.100 milioni di euro). Nel 2002 la società acquisisce da ISVEIMER anche l'intera partecipazione di GRAAL s.r.l. - gestione e recupero attivi anomali da leasing (35,8 milioni di euro)⁷.

⁴ Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze 14 ottobre 1996, articolo 3: *“Il Banco di Napoli procederà, previa autorizzazione della Banca d'Italia, alla cessione pro soluto a una società del gruppo di crediti e altre attività secondo quanto previsto dall'art. 3, comma 6, del decreto-legge n. 497. In particolare, la cessione avrà ad oggetto crediti in sofferenza o comunque ad andamento anomalo, anche provenienti da società del gruppo; la cessione potrà avere ad oggetto anche partecipazioni, nonché altre attività o rapporti rivenienti da operazioni di finanziamento. Informazioni più dettagliate sulla cessione e sulle relative condizioni nonché sulla società cessionaria e il suo funzionamento saranno fornite ai soggetti ammessi alla procedura di dismissione ai sensi dell'art. 4 del presente decreto. La cessione avverrà ai valori risultanti dalla contabilità del Banco. Le eventuali perdite subite dal Banco derivanti da finanziamenti e altri interventi effettuati a favore della società cessionaria saranno coperte ai sensi del decreto-legge n. 497. La cessione è subordinata alla sottoscrizione da parte del Tesoro dell'aumento di capitale di cui all'art. 1”*.

⁵ L'importo si riferisce al *gross book value* - GBV dei crediti deteriorati, ovvero al c.d. costo ammortizzato dei medesimi. Tutte le banche italiane, al pari delle principali banche europee che adottano i principi contabili internazionali (IAS-IFRS), valutano in bilancio i crediti secondo il criterio del costo ammortizzato, che prevede l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri stimati lungo la vita attesa del credito. L'attualizzazione tiene conto del valore temporale del denaro; gli IAS impongono che a tal fine sia utilizzato il tasso d'interesse effettivo originario del credito stesso. In generale il valore di un prestito al lordo delle rettifiche di valore (*gross book value*, GBV) è dunque uguale a tale somma scontata. Questo metodo vale anche per determinare il valore netto dei crediti deteriorati (*net book value*, NBV). Quando il debitore (ad esempio un'impresa) incontra difficoltà nel rimborsare il prestito, la banca deve infatti valutare: a) la probabilità di non riuscire a recuperare l'intero importo, comprensivo degli interessi pattuiti, nei tempi stabiliti; b) l'ammontare effettivamente recuperabile, sul quale gioca un ruolo determinante il ruolo delle garanzie; c) i tempi, generalmente diversi da quelli stabiliti contrattualmente, nei quali avverrà il recupero. Tale valutazione implica una nuova stima dei flussi di cassa attesi, che di norma si traduce in una *“rettifica di valore”* (un abbattimento del valore della posizione) da appostare nel conto economico dell'anno. Nel determinare tali flussi di cassa le banche devono tenere conto anche dei costi *“diretti”* della gestione degli NPLs (*non performing loans* - crediti deteriorati), connessi ad esempio con l'appropriazione e la vendita delle garanzie medesime. Non considerano invece i costi *“indiretti”*, in quanto essi riflettono in larga misura il costo del personale, o le commissioni di gestione corrisposte a un gestore esterno (*servicer*), costi che vengono registrati nel conto economico dell'anno cui si riferiscono. La rettifica di valore è dunque la differenza tra GBV e NBV (cfr. Banca d'Italia, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n.3 - Aprile 2016).

⁶ Cfr. nota precedente.

⁷ Successivamente, nel 2009, la società viene incorporata in S.G.A.

Nel medesimo anno interviene la fusione per incorporazione del Banco di Napoli in Sanpaolo IMI S.p.A. (oggi Intesa Sanpaolo S.p.A.): S.G.A. diviene, pertanto, società controllata al 100 per cento dell'Istituto incorporante, fermo restando che il diritto di voto correlato al suo capitale azionario permane nella titolarità del Ministero dell'economia e delle finanze, in virtù del pegno ad esso concesso secondo le norme in precedenza richiamate, il cui esercizio è altresì soggetto ad autorizzazione della Banca d'Italia.

Un'ulteriore fase significativa dell'evoluzione dell'attività di S.G.A. si determina nel 2014, con l'avocazione a sé in "servicing diretto" dell'intera gestione delle posizioni ex Banco di Napoli (circa 5.200), per un complessivo controvalore di 2.972 milioni di euro⁸.

1.2 L'attuale assetto strutturale e funzionale della Società

L'anno 2016 segna un momento di radicale trasformazione di S.G.A. S.p.A., sia sotto il profilo soggettivo che in termini di operatività, poiché viene inserita nell'articolato percorso di gestione della grave crisi finanziaria degli Istituti di credito veneti, "Banca popolare di Vicenza S.p.A." e "Veneto banca S.p.A."

Con il decreto legge 3 maggio 2016, n. 59, convertito con legge 30 giugno 2016, n. 119, infatti, il legislatore ha disposto il trasferimento dell'intero capitale sociale di S.G.A. al Ministero dell'economia e delle finanze⁹ e, contestualmente, ha rideterminato il perimetro delle attività dalla stessa esercitabili (*"acquistare sul mercato crediti, partecipazioni e altre attività finanziarie, nonché compiere le ulteriori attività previste dallo statuto, fermo il rispetto dei requisiti e degli obblighi previsti dalla normativa applicabile allo svolgimento di determinate tipologie di servizi nei confronti del pubblico"*), prevedendo altresì l'adeguamento del suo statuto alla nuova conformazione

⁸ Cfr. nota n. 5.

⁹ Decreto legge n. 59 del 2016, articolo 7: *"Società per la Gestione di Attività S.G.A. S.p.a. 1. Le azioni rappresentative dell'intero capitale sociale della Società per la Gestione di Attività S.G.A. S.p.A., istituita nel quadro degli interventi di risanamento, ristrutturazione e privatizzazione del Banco di Napoli di cui al decreto-legge 24 settembre 1996, n. 497, convertito in legge, con modificazioni, dall'articolo 1 della legge 19 novembre 1996, n. 588 (di seguito anche «SGA»), per le quali è attribuito al Ministero dell'economia e delle finanze il diritto di pegno ai sensi dell'articolo 3, comma 6-bis, del decreto-legge 24 settembre 1996, n. 497, convertito in legge, con modificazioni, dall'articolo 1 della legge 19 novembre 1996, n. 588, sono interamente trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze. A fronte del trasferimento, sarà riconosciuto un corrispettivo non superiore ad euro 600.000 pari al valore nominale delle azioni trasferite, determinato sulla base di una relazione giurata di stima prodotta da uno o più soggetti di adeguata esperienza e qualificazione professionale nominati dal Ministero dell'economia e delle finanze. 2. Successivamente all'acquisizione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, la SGA può acquistare sul mercato crediti, partecipazioni e altre attività finanziarie, nonché compiere le ulteriori attività previste dallo statuto, fermo il rispetto dei requisiti e degli obblighi previsti dalla normativa applicabile allo svolgimento di determinate tipologie di servizi nei confronti del pubblico. Dalla data di entrata in vigore del presente decreto-legge sono abrogati i commi 6 e 6-bis dell'articolo 3 del decreto-legge 24 settembre 1996, n. 497, convertito in legge, con modificazioni, dall'articolo 1 della legge 19 novembre 1996, n. 588. Lo statuto della SGA è adeguato alle disposizioni del presente articolo"*.

assunta. In correlazione a tale operazione è stata, infine, prevista l'abrogazione delle norme sul diritto di pegno in favore del Ministero, di cui all'art. 3, commi 6 e 6 bis, del citato decreto legge n. 497 del 1996.

Per quel che concerne la crisi delle banche venete, giova rammentare, brevemente, che lo Stato italiano ha chiesto all'Unione Europea di attivare la procedura per l'erogazione di "aiuti di Stato" a sostegno della loro liquidazione: il diritto comunitario consente, infatti, in situazioni specifiche di possibile grave impatto sull'economia nazionale, che lo Stato membro applichi la normativa interna sull'insolvenza provvedendo a liquidare l'ente secondo il diritto fallimentare nazionale. Nel descritto contesto l'intervento di sostegno pubblico per attutire gli effetti dell'uscita dal mercato di una banca s'inserisce nella disciplina sugli aiuti di Stato¹⁰: in particolare, trova applicazione la comunicazione sul settore bancario del 2013, in base alla quale gli azionisti e i detentori di obbligazioni subordinate devono contribuire pienamente ai costi (c.d. "condivisione degli oneri") e devono essere limitate le distorsioni della concorrenza. Nel gennaio 2017 il Governo italiano ha presentato alla Commissione Europea il programma industriale, denominato "Piano Tiepolo", attraverso il quale si prevedeva l'acquisizione di parte delle attività degli istituti di credito veneti ad opera di Intesa Sanpaolo S.p.A., previa scorporazione di tutte le posizioni di sofferenza (NPLs - *non performing loans*) soggette a cessione in favore di società, interamente in mano pubblica, specializzata nella gestione di crediti deteriorati (che sarà individuata in S.G.A. S.p.A.): ciò, peraltro, contestualmente alla messa in liquidazione delle due banche in modo da assicurarne la regolare uscita dal mercato (le attività cedute, invece, si è previsto vengano ristrutturate e ridimensionate all'interno della banca acquirente). In tale piano lo Stato italiano ha prospettato l'adozione di un duplice intervento di sostegno finanziario: 1) con apporti di capitale per circa 4,785 miliardi di euro; 2) e con garanzie dello Stato per un massimo di 12 miliardi di euro circa (in particolare sul finanziamento della massa fallimentare)¹¹.

¹⁰ In particolare, viene in rilievo l'art. 107, comma 3, lett. b) del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea - TFUE (ex articolo 87 del TCE): "3. Possono considerarsi compatibili con il mercato interno: a) OMISSIS; b) gli aiuti destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro; OMISSIS."

¹¹ Le garanzie dello Stato sono destinate ad operare laddove la massa fallimentare si rivelasse insufficiente a ripagare Intesa Sanpaolo S.p.A. del suo finanziamento. Cfr. art. 4, commi da 1 a 3, d.l. n. 99 del 2017 cit.: "Art. 4. Interventi dello Stato 1. Il Ministro dell'economia e delle finanze, ai sensi e per gli effetti di quanto stabilito con il decreto o i decreti di cui all'articolo 2, comma 1, lettera d), anche in deroga alle norme di contabilità di Stato, con uno o più decreti: a) concede la garanzia dello Stato, autonomia e a prima richiesta, sull'adempimento, da parte del soggetto in liquidazione: i. degli obblighi derivanti dal finanziamento erogato dal cessionario o da società che, al momento dell'avvio della liquidazione coatta amministrativa, appartenevano al gruppo bancario di una delle Banche a copertura dello sbilancio di cessione, definito in esito alla due diligence di cui al comma 4 e alle retrocessioni

In proposito va evidenziato come, nell'arco temporale di interlocuzione con le Autorità comunitarie siano stati richiesti ed autorizzati due interventi per stabilizzare la situazione della liquidità delle banche coinvolte, sotto forma di garanzie dello Stato per un importo di circa 10 miliardi di euro (gennaio 2017 e aprile 2017).

La proposta è stata integralmente accolta dalla Commissione europea con decisione C(2017)4501 *final*, resa nota con comunicato del 25 giugno 2017¹². Il testo del provvedimento è stato poi pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea C236/01 del 6 luglio 2018¹³.

Ai fini del presente referto assume precipuo rilievo il positivo scrutinio dell'operazione di cessione dei crediti deteriorati delle banche ad una società interamente pubblica per la gestione dei medesimi, alla quale è altresì precluso lo svolgimento di attività bancaria ed è consentita la stipula di nuovi contratti con i debitori ceduti soltanto se funzionale alla ristrutturazione dei debiti nei loro confronti¹⁴.

di cui al comma 5, lettera a); la garanzia può essere concessa per un importo massimo di euro 5.351 milioni elevabile fino a euro 6.351 milioni a seguito della predetta due diligence; ii. degli obblighi di riacquisto dei crediti indicati dal comma 5, lettera b), per un importo massimo di euro 4.000 milioni; b) fornisce un supporto finanziario al cessionario di cui all'articolo 3, a fronte del fabbisogno di capitale generato dall'operazione di cessione, per un importo massimo di euro 3.500 milioni; c) concede la garanzia dello Stato, autonoma e a prima richiesta, sull'adempimento degli obblighi a carico del soggetto in liquidazione derivanti da impegni, dichiarazioni e garanzie concesse dal soggetto in liquidazione nel contratto di cessione, per un importo massimo pari alla somma tra euro 1.500 milioni e il risultato della differenza tra il valore dei contenziosi pregressi dei soggetti in liquidazione, come indicato negli atti di causa, e il relativo accantonamento a fondo rischi, per un importo massimo di euro 491 milioni; d) dispone l'erogazione al cessionario di cui all'articolo 3 di risorse a sostegno di misure di ristrutturazione aziendale in conformità agli impegni assunti dal cessionario necessari ai fini del rispetto della disciplina europea sugli aiuti di Stato, per un importo massimo di euro 1.285 milioni.

2. Il decreto di cui all'articolo 2, comma 1 stabilisce che il contratto di cessione preveda che il cessionario anticipi al commissario liquidatore le spese necessarie per il funzionamento della procedura di liquidazione coatta amministrativa, incluse le indennità spettanti agli organi liquidatori; in questo caso, il decreto prevede altresì che il Ministero rimborsi al cessionario quanto anticipato. Il Ministero acquisisce un credito nei confronti del soggetto sottoposto a liquidazione coatta amministrativa per il rimborso. Il credito derivante dall'anticipo concesso dal cessionario o dal rimborso effettuato dal Ministero è prededucibile ai sensi dell'articolo 111, primo comma, numero 1), e dell'articolo 111-bis della legge fallimentare. 3. Il credito del cessionario derivante dal finanziamento di cui al comma 1, lettera a), punto i., nella misura garantita dallo Stato, e il relativo credito di regresso dello Stato derivante dall'escussione della garanzia sono pagati dopo i crediti prededucibili ai sensi dell'articolo 111, primo comma, numero 1), e dell'articolo 111-bis della legge fallimentare e prima di ogni altro credito. Per i pagamenti effettuati ai sensi del comma 1, lettera a), punto ii., e lettere b), c) e d), il Ministero acquisisce un credito nei confronti del soggetto sottoposto a liquidazione coatta amministrativa; il medesimo credito del Ministero e il credito del cessionario di cui all'articolo 3 derivante da violazione, inadempimento o non conformità degli impegni, dichiarazioni e garanzie concesse dal soggetto in liquidazione e garantiti dallo Stato ai sensi del comma 1, lettera c), sono pagati con preferenza rispetto ai crediti chirografari e dopo i crediti indicati al comma 1, lettera a), punto i.; il medesimo trattamento è riservato alla parte non garantita del credito del cessionario derivante dal finanziamento di cui al comma 1, lettera a), punto i....OMISSIS”.

¹² Il provvedimento favorevole della Commissione segue la dichiarazione del 23 giugno 2017 con cui la Banca centrale europea (BCE) ha accertato che Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca fossero in condizione di dissesto o a rischio di dissesto, cui si è correlata – altresì – la decisione del Comitato di risoluzione unico (SRB), che ha ritenuto che in nessuno dei due casi l'interesse pubblico giustificasse l'avvio di un'azione di risoluzione.

¹³ *Case number SA.45664 - Orderly liquidation of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca - Liquidation aid.* G.U.C.E. 2018/C 236/01 - Autorizzazione degli aiuti di Stato ai sensi degli articoli 107 e 108 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea - Casi contro i quali la Commissione non solleva obiezioni (Testo rilevante ai fini del SEE).

¹⁴ Si riporta la parte attinente delle condizioni (*commitments*) presentate dallo Stato italiano, approvate con la decisione citata: *“The Residual Entities have the right to transfer the entire NPL portfolio to any other publically owned Asset Management Company (AMC) at a transfer value lower or equal to the net book value at which the assets are accounted in the books at inception of the Residual Entities in order not to put in question the full burden sharing of subordinated debt holders and shareholders in any way. That AMC will also not conduct any banking business related to the NPL portfolio.”*

L'approvazione del piano di salvataggio si è tradotta - a livello normativo interno - nell'adozione del decreto legge 25 giugno 2017, n. 99, recante *"Disposizioni urgenti per la liquidazione coatta amministrativa di banca popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A."* convertito, con modificazioni, con legge 31 luglio 2017, n. 121¹⁵, in cui S.G.A. S.p.A. è stata designata quale cessionaria dei crediti deteriorati, degli attivi di problematica recuperabilità e dei connessi rapporti giuridici delle banche venete, contestualmente poste in liquidazione coatta amministrativa¹⁶. Ciò in particolare nei seguenti termini (art. 5):

"1. Il Ministro dell'economia e delle finanze con proprio decreto prevede che i commissari liquidatori procedano alla cessione alla Società per la Gestione di Attività - S.G.A. S.p.A. (di seguito anche "SGA") di crediti deteriorati e altri attivi non ceduti ai sensi dell'articolo 3 o retrocessi ai sensi dell'articolo 4, unitamente ad eventuali altri beni, contratti e rapporti giuridici accessori o connessi ai crediti ceduti alla SGA. Alla cessione non si applica quanto previsto dagli articoli 58, commi 1, 2, 4, 5, 6 e 7, salvo per quanto espressamente richiamato nel presente decreto, e 90, comma 2, del Testo unico bancario. Si applica l'articolo 3, comma 2...OMISSIS.. 4. La SGA può costituire, con deliberazione dell'organo di amministrazione, uno o più patrimoni destinati esclusivamente all'esercizio dell'attività indicata al comma 3. I patrimoni destinati possono essere costituiti per un valore anche superiore al 10 per cento del patrimonio netto della società. La deliberazione dell'organo di amministrazione determina i beni e i rapporti giuridici compresi nel patrimonio destinato. La deliberazione è depositata e iscritta ai sensi dell'articolo 2436 del codice civile...OMISSIS... Salvo che la deliberazione dell'organo di amministrazione non disponga diversamente, per le obbligazioni contratte in relazione al patrimonio destinato la SGA risponde nei limiti del patrimonio stesso... OMISSIS.. 5. La costituzione dei patrimoni destinati di cui al comma 4 può essere disposta anche con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, pubblicato per estratto e per notizia nella Gazzetta Ufficiale. In tal caso, la costituzione ha efficacia dal giorno della pubblicazione del decreto nella Gazzetta Ufficiale o, se precedente, da quello della pubblicazione effettuata ai sensi dell'articolo 3, comma 2, primo periodo, come richiamato dal comma 1 e non si applicano gli articoli 2447-quater, secondo comma, e 2447-quinquies, commi primo e secondo, del codice civile. I patrimoni destinati costituiti con decreto possono essere modificati con deliberazione dell'organo di amministrazione della SGA in conformità a quanto previsto al comma 4."

¹⁵ In sede di conversione è stato integrato il titolo della legge nei seguenti termini: *"Disposizioni urgenti per assicurare la parità di trattamento dei creditori nel contesto di una ricapitalizzazione precauzionale nel settore creditizio nonché per la liquidazione coatta amministrativa di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A."*

¹⁶ Cfr. decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 25 giugno 2017, n. 185, per Banca Popolare di Vicenza S.p.A.; e decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 25 giugno 2017, n. 186, per Veneto Banca S.p.A. Con provvedimento della Banca Centrale Europea - BCE del 19 luglio 2017 è stata disposta la revoca, per entrambi gli Istituti di credito, dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria.

In attuazione dell'assetto regolamentare ed operativo declinato nelle richiamate disposizioni è stato, quindi, adottato il Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 22 febbraio 2018, con cui sono stati costituiti due distinti patrimoni destinati, riferiti ai compendi di sofferenze provenienti dai due Istituti di credito (denominati "gruppo Veneto" e "gruppo Vicenza" - art. 2), disponendosi che i Commissari liquidatori procedessero alla cessione direttamente in detti patrimoni dei pertinenti rapporti obbligatori¹⁷.

Nel decreto sono altresì disciplinate le condizioni di esercizio dell'attività gestoria, che S.G.A. è chiamata a svolgere. Su tali aspetti si tornerà nel prosieguo della relazione.

In esito al descritto processo di trasformazione soggettiva ed operativa, la società ha assunto un'identità giuridica ed imprenditoriale definita, che presenta d'altro canto significativi fattori distintivi nel panorama delle società pubbliche, in quanto intermediario finanziario iscritto nell'apposito albo di cui all'art. 106 del Testo Unico Bancario, come tale sottoposto ai poteri di vigilanza della Banca d'Italia.

Nei descritti termini assume precipuo rilievo l'analisi del contesto ordinamentale in cui si inserisce, per valutare la normativa pubblicistica ad essa applicabile.

¹⁷ Chiara in tal senso l'indicazione offerta nelle premesse del decreto: *"Ritenuto necessario al fine di realizzare la segregazione delle attività e passività relative alla gestione dei crediti, beni, contratti e rapporti giuridici ceduti dal patrimonio generale della SGA che siano costituiti in SGA due patrimoni destinati, a cui sono rispettivamente imputati i crediti, beni, contratti e rapporti giuridici trasferiti da Veneto Banca S.p.a. in liquidazione coatta amministrativa e Banca Popolare di Vicenza S.p.a. in liquidazione coatta amministrativa e ritenuto pertanto opportuno procedere alla costituzione dei patrimoni destinati con decreto ministeriale al fine di consentire il trasferimento direttamente al rispettivo patrimonio destinato dei crediti, beni, contratti e rapporti giuridici oggetto di cessione;..."*

2. ORDINAMENTO, ORGANI E COMPENSI

Il profilo giuridico soggettivo di S.G.A. deve essere ricostruito attraverso l'esame congiunto della disciplina tipica delle pubbliche amministrazioni e di quella propria dei soggetti che operano sul mercato creditizio come intermediari finanziari, dettata primariamente dal d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e ss. mm., recante *"Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia"*¹⁸, ed integrata dai provvedimenti di competenza della Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri di indirizzo e vigilanza ad essa intestati¹⁹.

Un primo dato rilevante è che S.G.A. non è soggetta alla normativa dettata per le società a partecipazione pubblica (d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175) per espressa previsione legislativa, dettata all'art. 17 comma 1, lettera f), del d.lgs. 16 giugno 2017, n. 100 - *"Disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, recante testo unico in materia di società a partecipazione pubblica."*²⁰. Inoltre, non è inserita nell'elenco delle pubbliche amministrazioni pubblicato dall'Istat al 28 settembre 2018 e, conseguentemente, non rientra nel conto

¹⁸ In particolare, le disposizioni di cui al TITOLO V - SOGGETTI OPERANTI NEL SETTORE FINANZIARIO, artt. da 106 a 110.

¹⁹ In primis viene in rilievo la Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 - Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari. I poteri di controllo della Banca d'Italia sono declinati nell'art. 108 del citato T.U.B., che si ritiene opportuno riportare: "1. La Banca d'Italia emana disposizioni di carattere generale aventi a oggetto: il governo societario, l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, l'organizzazione amministrativa e contabile, i controlli interni e i sistemi di remunerazione e incentivazione nonché l'informativa da rendere al pubblico sulle predette materie. La Banca d'Italia può adottare, ove la situazione lo richieda, provvedimenti specifici nei confronti di singoli intermediari per le materie in precedenza indicate. Con riferimento a determinati tipi di attività la Banca d'Italia può inoltre dettare disposizioni volte ad assicurarne il regolare esercizio. 2. Le disposizioni emanate ai sensi del comma 1 prevedono che gli intermediari finanziari possano utilizzare: a) le valutazioni del rischio di credito rilasciate da società o enti esterni previsti dall'articolo 53, comma 2-bis, lettera a); b) sistemi interni di misurazione dei rischi per la determinazione dei requisiti patrimoniali, previa autorizzazione della Banca d'Italia. 3. La Banca d'Italia può: a) convocare gli amministratori, i sindaci e i dirigenti degli intermediari finanziari per esaminare la situazione degli stessi; b) ordinare la convocazione degli organi collegiali degli intermediari finanziari, fissandone l'ordine del giorno, e proporre l'assunzione di determinate decisioni; c) procedere direttamente alla convocazione degli organi collegiali degli intermediari finanziari quando gli organi competenti non abbiano ottemperato a quanto previsto dalla lettera b); d) adottare per le materie indicate nel comma 1, ove la situazione lo richieda, provvedimenti specifici nei confronti di singoli intermediari finanziari, riguardanti anche: la restrizione delle attività o della struttura territoriale; il divieto di effettuare determinate operazioni, anche di natura societaria, e di distribuire utili o altri elementi del patrimonio, nonché, con riferimento a strumenti finanziari computabili nel patrimonio a fini di vigilanza, il divieto di pagare interessi; d-bis) disporre, qualora la loro permanenza in carica sia di pregiudizio per la sana e prudente gestione dell'intermediario finanziario, la rimozione dalla carica di uno o più esponenti aziendali; la rimozione non è disposta ove ricorrano gli estremi per pronunciare la decadenza ai sensi dell'articolo 26, salvo che sussista urgenza di provvedere. 3-bis. La Banca d'Italia può altresì convocare gli amministratori, i sindaci, i dirigenti dei soggetti ai quali siano state esternalizzate funzioni aziendali essenziali o importanti. 4. Gli intermediari finanziari inviano alla Banca d'Italia, con le modalità e nei termini da essa stabiliti, le segnalazioni periodiche nonché ogni altro dato e documento richiesto. Essi trasmettono anche i bilanci con le modalità e nei termini stabiliti dalla Banca d'Italia. 4-bis. La Banca d'Italia può chiedere informazioni al personale degli intermediari finanziari, anche per il tramite di questi ultimi. 4-ter. Gli obblighi previsti dal comma 4 si applicano anche ai soggetti ai quali gli intermediari finanziari abbiano esternalizzato funzioni aziendali essenziali o importanti e al loro personale. 5. La Banca d'Italia può effettuare ispezioni presso gli intermediari finanziari o i soggetti a cui sono esternalizzate funzioni aziendali essenziali o importanti e richiedere a essi l'esibizione di documenti e gli atti che ritenga necessari. 6. Nell'esercizio dei poteri di cui al presente articolo la Banca d'Italia osserva criteri di proporzionalità, avuto riguardo alla complessità operativa, dimensionale e organizzativa degli intermediari, nonché alla natura specifica dell'attività svolta."

²⁰ Questo il testo della disposizione: "All'articolo 26 del decreto legislativo n. 175 del 2016 sono apportate le seguenti modificazioni: [...] f) dopo il comma 12, sono aggiunti i seguenti: "12-bis. Sono escluse dall'applicazione del presente decreto le società destinatarie dei provvedimenti di cui al decreto legislativo 6 settembre 2011, n. 159, nonché la società di cui all'articolo 7 del decreto-legge 3 maggio 2016, n. 59, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 giugno 2016, n. 119".

economico consolidato della PA. Non aderisce, altresì, al sistema delle Convenzioni stipulate da Consip S.p.A.²¹.

Ed invero, sul piano ordinamentale, assume precipuo rilievo la specifica tipologia di attività che tale società è stata chiamata a svolgere, sin dal suo coinvolgimento nel piano di interventi di risanamento/ristrutturazione del Banco di Napoli. Se si riscontra, infatti, una linea di continuità tra l'impegno assolto in quel contesto e il nuovo che le è stato affidato, rendendola cessionaria del compendio di crediti deteriorati delle banche venete poste in liquidazione coatta amministrativa; nello stesso tempo la fisionomia della società risulta marcatamente trasformata dal passaggio al controllo totalitario pubblico e dall'ampliamento del suo perimetro di azione, non più "circoscritto" alla gestione di sofferenze di un singolo soggetto bancario. Si è reso necessario, quindi, adeguare la struttura regolamentare, organizzativa ed operativa di S.G.A. a tale nuova dimensione istituzionale: un'operazione, questa, di notevole complessità, che ha significativamente segnato l'attività durante tutto l'esercizio 2018 (con sviluppi successivi anche nel 2019).

In primo luogo – in relazione a quanto disposto nell'articolo 7 comma 2, del d.l. n. 59 del 2016 (in precedenza citato)²²– la Società ha modificato il proprio statuto, il cui nuovo testo è stato approvato dall'assemblea dei soci nella seduta del 18 aprile 2018.

Tratto assolutamente distintivo delle modifiche apportate è la variazione dell'oggetto sociale che ora si presenta articolato nelle seguenti attività²³:

1) *l'acquisto e la gestione con finalità di realizzo, secondo criteri di economicità, di crediti e rapporti originati da banche iscritte all'albo di cui all'art. 13 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (di seguito T.U.B.) e da società appartenenti a gruppi bancari iscritti all'albo di cui all'art. 64 del T.U.B.;*

2) *acquistare partecipazioni e altre attività finanziarie, inclusi titoli di cartolarizzazione che hanno come sottostante crediti originati da banche e da società appartenenti a gruppi bancari e quote di fondi di investimento di tipo chiuso, riservati ad investitori professionali, istituiti per la sottoscrizione di azioni emesse da banche o per la sottoscrizione e/o acquisto di titoli emessi da società costituite per finanziare l'acquisto di crediti originati da banche e da società appartenenti a gruppi bancari;*

²¹ Cfr. Nota prot. 153528 del 30 novembre 2017 dell'Ufficio per la razionalizzazione degli acquisti per la pubblica amministrazione – Ufficio IX, Direzione per la razionalizzazione degli immobili, degli acquisti, della logistica e degli affari generali – Dip.to dell'amministrazione generale, del personale e dei servizi, Ministero dell'economia e delle finanze.

²² Si rammenta il testo della norma: "Successivamente all'acquisizione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, la SGA può acquistare sul mercato crediti, partecipazioni e altre attività finanziarie, nonché compiere le ulteriori attività previste dallo statuto, fermo il rispetto dei requisiti e degli obblighi previsti dalla normativa applicabile allo svolgimento di determinate tipologie di servizi nei confronti del pubblico. Dalla data di entrata in vigore del presente decreto-legge sono abrogati i commi 6 e 6-bis dell'articolo 3 del decreto-legge 24 settembre 1996, n. 497, convertito in legge, con modificazioni, dall'articolo 1 della legge 19 novembre 1996, n. 588. Lo statuto della SGA è adeguato alle disposizioni del presente articolo."

²³ Articolo 3, commi 1 e 2 dello statuto.

3) *anche attraverso i patrimoni destinati costituiti ai sensi dell'articolo 5 del decreto legge 25 giugno 2017 n. 99, convertito con modificazioni in legge 31 luglio 2017, n. 121 ed alle condizioni previste dai decreti ministeriali adottati ai sensi di tale disposizione normativa - (i) erogare finanziamenti ai debitori ceduti, nelle diverse forme indicate nell'articolo 2 del d.m. n. 53 del 2 aprile 2015, al fine di perseguire l'obiettivo di massimizzare il valore dei crediti acquistati (e degli eventuali altri attivi, beni e rapporti giuridici ad essi accessori o connessi); e (ii) esercitare l'attività di leasing finanziario, nonché di leasing operativo e di noleggio, rendendosi cessionaria di crediti ed obbligazioni nascenti da contratti di leasing risolti o ancora in essere, stipulati tra terze parti, e dei beni sottostanti, e concludendo nuovi contratti di leasing ai fini di ricollocazione dei beni in leasing acquistati;*

4) *attività di gestione e recupero giudiziale e stragiudiziale per conto terzi di crediti e rapporti originati da banche e da società appartenenti a gruppi bancari. In tale contesto, la Società, ove operante su mandato di società di cartolarizzazione costituite ai sensi della legge del 30 aprile 1999, n. 130, potrà svolgere il ruolo di soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti, dei servizi di cassa e pagamento e della verifica della conformità delle operazioni alla legge ed al prospetto informativo, ai sensi dell'articolo 2, commi 6 e 6-bis della legge del 30 aprile 1999, n. 130.*

Ad esse si correlano ulteriori importanti spazi di azione per la Società, atteso che per la realizzazione dell'oggetto sociale è altresì facoltizzata a:

1) *effettuare operazioni di gestione, sotto ogni forma, smobilizzo e cessione dei crediti, delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie; nonché, in via strumentale, ogni altra operazione commerciale, finanziaria, mobiliare e immobiliare, nel rispetto della normativa vigente. Ai sensi dell'art. 18, comma 3 del d.lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, la Società può esercitare nei confronti dei debitori ceduti, in via correlata rispetto alle attività descritte nel comma 1 del presente articolo, i servizi e le attività di negoziazione per conto proprio e di esecuzione di ordini per conto dei clienti, in ciascun caso limitatamente agli strumenti finanziari derivati;*

2) *emettere obbligazioni in conformità alle vigenti disposizioni normative e regolamentari. Spetta al Consiglio di amministrazione di deliberare l'emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse. L'adozione di un programma di emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse e destinati alla quotazione in mercati regolamentati, ovvero ciascuna singola emissione di tali strumenti non realizzata in base ad un programma autorizzato dall'assemblea, può essere effettuata solo in presenza di accertate esigenze finanziarie della Società e previa delibera autorizzativa dell'assemblea dei soci ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5 del codice civile²⁴.*

²⁴ Articolo 3, commi 4 e 5 dello statuto.

Per quel che concerne il perimetro di posizioni gestibili, l'indicazione statutaria conferma la centralità dei crediti deteriorati, consentendo tuttavia la gestione *“in via accessoria rispetto a questi, (di) crediti che, al momento dell'investimento o della presa in gestione ovvero successivamente, siano classificati in bonis.”* È prevista, inoltre, la possibilità di operare non solo in Italia ma anche all'estero²⁵.

Nel nuovo statuto è recepito altresì l'aumento del capitale sociale, deliberato nella medesima assemblea del 18 aprile 2018, che passa da 600.000 euro (con azioni di valore nominale di 1 euro) a 3 milioni di euro con n. 3.000.000 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale (articolo 4). L'incremento – previamente sottoposto allo scrutinio della Banca d'Italia (unitamente a tutte le modifiche) – si correla alla circostanza che, ai sensi delle vigenti disposizioni in tema di vigilanza, il capitale iniziale (capitale sociale versato + riserve) delle società che richiedono l'iscrizione all'albo degli intermediari finanziari non può essere inferiore a 2 milioni di euro, ovvero a 3 milioni di euro nel caso di soggetti che svolgano attività di finanziamento con rilascio di garanzie²⁶. Contabilmente l'operazione è realizzata mediante utilizzo di una quota pari ad 2.400.000 euro della riserva di utili eccedente la riserva legale indisponibile, appostata in bilancio al 31 dicembre 2016 per 733.351.385 euro con emissione di n. 2.400.000 nuove azioni senza indicazione del valore nominale.

Sul piano ordinamentale la Società ha poi affrontato due significative questioni di generale rilievo per la sua attività: la soggezione o meno alla disciplina pubblicistica degli appalti, codificata nel d.lgs. 18 aprile 2016 n. 50 e ss.mm. (*“Attuazione delle direttive 2014/23/UE, 2014/24/UE e 2014/25/UE sull'aggiudicazione dei contratti di concessione, sugli appalti pubblici e sulle procedure d'appalto degli enti erogatori nei settori dell'acqua, dell'energia, dei trasporti e dei servizi postali, nonché per il riordino della disciplina vigente in materia di contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture”* – c.d. Codice dei contratti pubblici/CCP) e i limiti di assoggettamento alle prescrizioni in tema di pubblicità e trasparenza dettate dal d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33 e ss.mm.

²⁵ Articolo 3, comma 3 dello statuto.

²⁶ Cir. Circ. Banca d'Italia, n. 288/2015, Titolo I – Soggetti e attività, Capitolo 1 – Autorizzazione, Sezione II – art. 1. Capitale minimo: *“Ai fini del rilascio dell'autorizzazione all'attività di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico, il capitale iniziale versato è almeno pari a 2 milioni di euro per gli intermediari finanziari che esercitano l'attività di concessione di finanziamenti senza rilasciare garanzie. Per gli intermediari finanziari che esercitano, esclusivamente o congiuntamente con altre attività di finanziamento, l'attività di concessione di finanziamenti nella forma del rilascio delle garanzie, il capitale iniziale versato è almeno pari a 3 milioni di euro”.*

(“Riordino della disciplina riguardante il diritto di accesso civico e gli obblighi di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazioni da parte delle pubbliche amministrazioni”)²⁷.

Con riguardo alla prima tematica il Consiglio di amministrazione ha disposto un approfondimento del quadro dottrinale e giurisprudenziale, acquisendo a tal fine due pareri legali. Il profilo centrale di riflessione è stato individuato nella riconducibilità, o meno, di S.G.A. alla categoria degli organismi di diritto pubblico, la cui nozione è declinata nell’art. 3, comma 1, lett. d), del codice dei contratti pubblici, a norma del quale: *“1. Ai fini del presente codice si intende per: d) «organismi di diritto pubblico», qualsiasi organismo, anche in forma societaria, il cui elenco non tassativo è contenuto nell’allegato IV:*

- 1. istituito per soddisfare specificatamente esigenze di interesse generale, aventi carattere non industriale o commerciale;*
- 2. dotato di personalità giuridica;*
- 3. la cui attività sia finanziata in modo maggioritario dallo Stato, dagli enti pubblici territoriali o da altri organismi di diritto pubblico oppure la cui gestione sia soggetta al controllo di questi ultimi oppure il cui organo d’amministrazione, di direzione o di vigilanza sia costituito da membri dei quali più della metà è designata dallo Stato, dagli enti pubblici territoriali o da altri organismi di diritto pubblico.”*

In particolare – non controversi i connotati di soggetto con personalità giuridica e il controllo pubblico totalitario – l’attenzione è stata posta sulla verifica della ricorrenza del c.d. requisito teleologico, ovvero sia la finalizzazione dell’attività svolta al perseguimento di obiettivi di interesse generale, aventi carattere non industriale o commerciale.

Entrambi i contributi consulenziali hanno evidenziato come, per un verso, le attività rientranti nell’oggetto sociale di S.G.A. risultino “strutturalmente” di natura privatistica, debbano necessariamente esplicarsi in un contesto concorrenziale di mercato e siano remunerate secondo stringenti meccanismi di corrispettività; e, per l’altro, sia previsto che la società amministri i crediti, i beni ed i rapporti giuridici acquisiti *“con l’obiettivo di massimizzarne il valore, anche in deroga alle disposizioni di carattere generale aventi ad oggetto l’adeguatezza patrimoniale di cui all’art. 108 del Testo unico bancario..”*(cfr. art. 5, comma 3, d.l. n. 99 del 2017 cit.). Sul punto sono state richiamate le previsioni contenute nel decreto ministeriale attuativo

²⁷ Il titolo originario della legge era *“Riordino della disciplina riguardante gli obblighi di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazioni da parte delle pubbliche amministrazioni”* ed è stato così modificato dal d.lgs. 25 maggio 2016, n. 97, *“Revisione e semplificazione delle disposizioni in materia di prevenzione della corruzione, pubblicità e trasparenza, correttivo della legge 6 novembre 2012, n. 190 e del decreto legislativo 14 marzo 2013, n. 33, ai sensi dell’articolo 7 della legge 7 agosto 2015, n. 124, in materia di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche”*, che ha altresì introdotto plurime modifiche ed integrazioni nell’articolo.

della cessione dei crediti deteriorati delle Banche venete (d.m. 22 febbraio 2018 cit.), che indicano quale obiettivo operativo la massimizzazione del valore delle posizioni acquisite, attraverso una gestione attiva delle medesime e definiscono il meccanismo di remunerazione, nonché il sistema complessivo dei costi di gestione. (cfr. artt. 3, 4, 5 e 6) nei quali si tratta del corrispettivo dovuto e del sistema dei costi²⁸.

I descritti dati normativi sono stati giudicati, altresì, indicatori inequivoci del carattere industriale/commerciale dell'attività di gestione che è stata affidata a S.G.A., come tali non incrinati dall'affidamento *ope legis* e in esclusiva della stessa²⁹. Sotto diverso angolo visuale è stato rilevato, altresì, che gli obiettivi operativi della Società non sono correlati al soddisfacimento di bisogni generali della collettività, bensì all'interesse di una cerchia individuata di soggetti, ossia i creditori delle posizioni debitorie trasferite ad essa³⁰.

Nei termini sinteticamente descritti i consulenti hanno concluso nel senso di non ritenere S.G.A. qualificabile come organismo di diritto pubblico e, dunque, non soggetta all'applicazione del codice dei contratti pubblici.

Il Consiglio di amministrazione ha recepito tale indicazione con deliberazione nella seduta del 23 marzo 2018.

La decisione assunta si presenta condivisibile.

²⁸ Art. 3. Corrispettivo della cessione 1. *Nel contratto di cessione sono definite ai sensi dell'art. 5, comma 2, del decreto-legge le modalità di determinazione del corrispettivo, tenendo conto delle competenze spettanti alla SGA, dei costi e oneri relativi all'acquisto, titolarità, gestione, recupero e realizzo dei crediti, beni, contratti e rapporti giuridici ceduti al rispettivo patrimonio destinato, nonché alla conclusione e all'implementazione del contratto di cessione, ivi incluse eventuali perdite, in conto capitale e interessi, e sopravvenienze passive realizzate. Il corrispettivo verrà corrisposto in funzione degli incassi, derivanti dall'attività di gestione dei crediti, beni, contratti e rapporti giuridici ceduti, di tempo in tempo realizzati dal rispettivo patrimonio destinato, al netto di spese, erogazioni ed esborsi effettuati e tenuto conto delle esigenze di funzionamento del patrimonio destinato medesimo.* Art. 4. Competenze spettanti a SGA 1. *Le competenze spettanti a SGA per l'attività di gestione svolta per ciascun patrimonio destinato assicurano la copertura dei costi non già imputati ai patrimoni destinati e preservano la sostenibilità economica nel tempo della gestione.* Art. 5. Gestione dei crediti, beni e rapporti ceduti 1. *La gestione dei crediti, beni, contratti e rapporti ceduti ai sensi dell'art. 1 (e di quelli successivamente acquisiti dal rispettivo patrimonio destinato) pertiene unicamente alla SGA. Nel contratto di cessione sono determinate le procedure di consultazione dei commissari liquidatori, aventi natura non vincolante, con riferimento all'approvazione del piano industriale e delle operazioni straordinarie di maggiore rilevanza, come definite nel contratto di cessione....* Art. 6. Concessione di nuovi finanziamenti 1. *All'esclusivo scopo di perseguire l'obiettivo di massimizzare il valore dei crediti, beni, contratti e rapporti giuridici ceduti, il contratto di cessione può prevedere che la SGA: a) effettui le erogazioni dovute per effetto del subentro nei finanziamenti e negli altri affidamenti concessi a debitori classificati come «inadempienze probabili» o «esposizioni scadute», nei limiti in cui i finanziamenti e gli affidamenti già concessi non siano stati ancora del tutto erogati o utilizzati; b) conceda nuovi finanziamenti e linee di credito in varie forme tecniche ai debitori ceduti, al solo fine di migliorare le prospettive di recupero dei relativi crediti.*

²⁹ Vengono all'uopo richiamati, tra i numerosi, i casi di SEA S.p.A. (titolare in esclusiva della gestione dell'aeroporto Milano Malpensa; Aeroporto Friuli Venezia Giulia S.p.A. (concessionaria in esclusiva per la gestione dell'aeroporto del Friuli; Grandi Stazioni S.p.A. (titolare in esclusiva della gestione delle aree commerciali delle stazioni appartenenti al Gruppo Ferrovie dello Stato).

³⁰ Cfr. TAR Lazio, sentenza 31 gennaio 2018, n. 1127; Consiglio di Stato, Sez. VI, sentenza 13 marzo 2018, n. 1594. Le citate pronunce del Giudice amministrativo hanno negato la ricorrenza di un interesse pubblico (nella specie alla stabilità del sistema bancario) nell'attività di cessione di attivi da parte dei commissari liquidatori di un istituto di credito, ravvisando in essa connotati tipicamente privatistici e rispondenti alla logica di massimizzazione del ristoro dei creditori incisi dalla procedura di liquidazione.

In primo luogo deve osservarsi come l'interesse generale sottostante all'affidamento a S.G.A. della gestione dei crediti deteriorati delle Banche Venete, in quanto elemento costitutivo del piano predisposto dallo Stato italiano per gestire la grave crisi di questi istituti di credito, non sia idoneo in se a mutare la natura dell'attività che deve, e dovrà, essere svolta dalla cessionaria, la quale è connotata in senso strettamente industriale/commerciale e non può dispiegarsi se non all'interno del mercato di riferimento, secondo le regole tipicamente concorrenziali dello stesso nonché nel rispetto delle stringenti regole giuridiche e finanziarie, vigenti per i soggetti abilitati ad operarvi. Obiettivo riscontro di tale dato "strutturale" è rinvenibile nella nuova conformazione dell'oggetto sociale, che definisce un perimetro di azione non circoscritto all'affidamento ricevuto *ex lege* ed in esclusiva delle sofferenze delle Banche venete, bensì aperto al mercato dei "NPLs - non performing loans" a livello nazionale e sovranazionale, corredato altresì dalla possibilità di emettere strumenti finanziari per il reperimento autonomo di risorse aggiuntive, necessarie a sostenere possibili nuovi impegni di gestione di crediti deteriorati. Sotto diverso angolo visuale deve rilevarsi come le ragioni di rilievo pubblicistico, che hanno portato all'acquisizione del controllo totalitario della Società da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, si pongano su un piano giuridico diverso e distinto da quello afferente all'attività che la stessa svolge, in particolare non conseguendo da tale controllo alcuna *vis attractiva* verso sistemi di funzionamento volti a fornire prestazioni secondo canoni non concorrenziali e/o non lucrativi, ovvero ancora in assenza di rischio connesso ai risultati conseguiti.

In effetti la trasformazione di S.G.A. in società in mano pubblica, il suo coinvolgimento nel progetto di liquidazione delle Banche venete e, nel contempo, la proiezione della sua attività sul mercato dei crediti deteriorati si presentano rispondenti ad una logica di attenzione dello Stato - entro i limiti e nel rispetto degli specifici vincoli dell'ordinamento comunitario - verso un settore, quale quello degli attivi in sofferenza, divenuto cruciale sia per preservare la stabilità del sistema bancario, che per favorire il risanamento di un gran numero di imprese. [in tal senso depone anche la circostanza che la procedura "guidata" di gestione della crisi delle Banche venete è stata promossa (e poi accolta dalle Autorità comunitarie) sulla base della previsione di cui all'art. 107, comma 3, lett. b) del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea - TFUE (ex articolo 87 del TCE), per la quale possono considerarsi compatibili con il mercato interno gli aiuti finalizzati a "... porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro..."].

Ulteriore dato normativo di rilievo – sul piano strutturale e funzionale, nonché ai fini dell’analisi sulla gestione delle attività affidatele – è rappresentato dall’esclusione di S.G.A. dalla disciplina introdotta dal legislatore per le società partecipate pubbliche, in correlazione al suo assoggettamento a quella propria degli intermediari finanziari.

Ciò premesso deve osservarsi come, pur non trovando applicazione il codice dei contratti pubblici, la presenza di un socio unico pubblico imponga comunque che l’acquisizione di beni e servizi, nonché l’espletamento delle operazioni di *core business* della società siano gestiti secondo criteri di concorsualità e/o selezione tra pluralità di fornitori, sulla base di requisiti previamente definiti. Al riguardo va rilevato che, nell’esercizio in esame, tale impostazione dell’attività è stata tendenzialmente seguita e, nel contempo, è stata avviata la predisposizione di regolamenti interni volti a disciplinare, nei diversi settori, procedure per l’individuazione di *partner* professionali, consulenti, fornitori. Si tratta, a ben vedere di un aspetto nevralgico della gestione della società, atteso che la natura dell’attività ad essa intestata è contraddistinta, fisiologicamente ed ordinariamente, dal cospicuo ricorso a servizi di consulenza tecnica, legale, finanziaria, determinando voci di costo significative.

Con riferimento ai limiti di applicazione della normativa sulla pubblicità e la trasparenza dei dati delle pubbliche amministrazioni, S.G.A. ha predisposto – ai sensi dell’articolo 10, comma 8, del d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33 (come modificato e integrato dal d.lgs. 25 maggio 2016, n. 97) nonché in ottemperanza alle previsioni di cui alla legge 6 novembre 2012, n. 190 (*“Disposizioni per la prevenzione e la repressione della corruzione e dell’illegalità nella pubblica amministrazione”*) e alla delibera dell’Autorità Nazionale Anti Corruzione - ANAC n. 1134 dell’8 novembre 2017³¹ - una sezione denominata *“Società trasparente”* all’interno del sito istituzionale, nella quale sono inseriti i seguenti atti di interesse ai fini del presente referto:

- lo statuto;
- il piano triennale di prevenzione della corruzione e della trasparenza 2018-2019 (la cui prima stesura è stata approvata dal Consiglio di amministrazione il 10 maggio 2018, successivamente aggiornata con deliberazione del 25 gennaio 2019, per il triennio 2019/2021)³²;

³¹ Con tale provvedimento l’Autorità ha adottato le *“Nuove linee guida per l’attuazione della normativa in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza da parte delle società e degli enti di diritto privato controllati e partecipati dalle pubbliche amministrazioni e degli enti pubblici economici”*.

³² Con deliberazione consiliare dell’11 giugno 2018, il Responsabile della Direzione Internal Audit è stato nominato, con decorrenza 2 luglio 2018, Responsabile per la prevenzione della corruzione e per la trasparenza (art. 1, comma 7, della l. n. 190 del 2012 e dell’art. 43 del citato d.lgs. n. 33 del 2013).

- il Codice Etico (approvato con delibera consiliare del 10 maggio 2018);
- le “Linee Guida in materia di segnalazione dei comportamenti illegittimi (*Whistleblowing*)”, adottate dall’Amministratore delegato in data 3 agosto 2018³³;
- il documento recante la “Politica di gestione delle prestazioni professionali, della remunerazione e di incentivazione per l’esercizio 2019” (approvata dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 2 agosto 2018 ed in seguito aggiornata con deliberazione nella seduta del 19 febbraio 2019)³⁴. Il documento è adottato in ossequio alle prescrizioni dettate dalla normativa sulla vigilanza in tema di organizzazione amministrativa degli intermediari finanziari, ed è posto a fondamento delle procedure di analisi e valutazione del rendimento del personale aziendale³⁵: tale disciplina si presenta assorbente rispetto alle previsioni sulla misurazione e valutazione della *performance* nelle pubbliche amministrazioni di cui al d.lgs. 27 ottobre 2009, n. 150, e ss. mm. (“Attuazione della legge 4 marzo 2009, n. 15, in materia di ottimizzazione della produttività del lavoro pubblico e di efficienza e trasparenza delle pubbliche amministrazioni”), che non operano dunque nei confronti di S.G.A..

In tali termini alla Società non si applica l’art. 14 della citata legge, concernente la nomina dell’Organismo Indipendente di Valutazione che ha il compito di monitorare il funzionamento complessivo il sistema di valutazione della *performance*, della trasparenza e integrità dei controlli interni ed elaborare una relazione annuale sullo stato dello stesso, anche formulando proposte e raccomandazioni ai vertici amministrativi.

³³ Si rammenta che la citata l. 190 del 2012 (c.d. legge anticorruzione) ha introdotto nell’ordinamento italiano la “Tutela del dipendente pubblico che segnala gli illeciti” (art. 1, comma 51, che ha inserito l’articolo, il 54 bis nel d.lgs. n. 165 del 2001), nota con il termine anglosassone di “*whistleblowing*”, allo scopo di favorire l’emersione delle fattispecie di illecito. Tale disciplina è stata successivamente aggiornata dall’art. 1 della legge 30 novembre 2017, n. 179, recante “Disposizioni per la tutela degli autori di segnalazioni di reati o irregolarità di cui siano venuti a conoscenza nell’ambito di un rapporto di lavoro pubblico o privato”. Sono soggetti alla normativa anche gli Enti di diritto privato sottoposti a controllo pubblico, ai sensi dell’articolo 2359 del codice civile, nel novero dei quali si colloca S.G.A.S.p.A.: sul punto un’indicazione espressa è contenuta nella determinazione ANAC n. del 28 aprile 2015, con cui sono state dettate “Linee guida in materia di tutela del dipendente pubblico che segnala illeciti (c.d. *whistleblower*)” [Parte IV – Tutela del dipendente che segnala condotte illecite negli enti di diritto privato in controllo pubblico e negli enti pubblici economici]. In data 24 luglio 2019, l’Autorità ha pubblicato lo schema di “Linee guida in materia di tutela degli autori di segnalazioni di reati o irregolarità di cui siano venuti a conoscenza in ragione di un rapporto di lavoro, ai sensi dell’art. 54-bis, del d.lgs. n. 165 del 2001 (c.d. *whistleblowing*)”, adottate in attuazione di quanto previsto dall’art. 1, co. 5 della l. n. 179 del 2017: le predette linee guida superano le precedenti citate che, pertanto, si intendono abrogate.

³⁴ In sede di aggiornamento sono state riviste le schede obiettivi individuali per il “personale più rilevante (PPR)” (membri degli organi aziendali; responsabili direzioni Audit, CRO, Legale e affari societari; Risorse umane; Workout; UTP/PD; CFO; COO; funzioni *compliance* e anticiclaggio; PMO) e per l’Amministratore delegato/Direttore generale; i “*Key Performance Indicators*” 2019; lo schema delle schede obiettivo per i singoli dipendenti.

³⁵ Cfr. Circolare della Banca d’Italia n. 288/2015, Titolo III – Organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni Capitolo 1 - Organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni.

Nella sezione “Società trasparente” è altresì previsto l’“accesso civico”, secondo le previsioni di cui agli articoli 5 “Accesso civico a dati e documenti” e 5 bis “Esclusioni e limiti all’accesso civico” del citato d.lgs. n. 33 del 2013, come integrate dalla delibera ANAC n. 1309 del 28 dicembre 2016³⁶ e dalla Circolare del Ministero per la semplificazione e la pubblica amministrazione n. 2 del 30 maggio 2017³⁷. Questo istituto, si rammenta, regola il diritto di chiunque ad accedere ai documenti, informazioni e dati detenuti dalle pubbliche amministrazioni, ulteriori rispetto a quelli oggetto di pubblicazione, nel rispetto dei limiti relativi alla tutela di interessi giuridicamente rilevanti.

2.1 Organi societari

Secondo le rinnovate disposizioni statutarie sono organi della società: il Consiglio di amministrazione, il Presidente, l’Amministratore delegato, l’assemblea dei soci, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all’articolo 154-bis del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, il Collegio sindacale.

Il Consiglio di amministrazione in carica è stato nominato dall’assemblea in data 7 luglio 2017: consta di tre membri, dei quali uno ha le funzioni di amministratore delegato, con mandato triennale, rinnovabile.

La scadenza è stabilita alla data in cui si tiene l’assemblea che approva il bilancio relativo all’ultimo esercizio in cui i consiglieri di amministrazione hanno svolto le loro funzioni, secondo le disposizioni dell’articolo 2383 c.c.³⁸

La struttura dell’Organo è disciplinata dal citato decreto legge 99 del 2017, in cui è prevista (art. 5, comma 6)³⁹ la parziale estensione a S.G.A. del comma 7 dell’art 23 *quinquies* del decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 agosto 2012, n. 135 (*Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini*

³⁶ Linee guida recanti indicazioni operative ai fini della definizione delle esclusioni e dei limiti all’accesso civico di cui all’art. 5 co. 2 del d.lgs. 33 del 2013 - Art. 5- bis, comma 6, del d.lgs. n. 33 del 14 marzo 2013 recante «Riordino della disciplina riguardante il diritto di accesso civico e gli obblighi di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazioni da parte delle pubbliche amministrazioni.

³⁷ Recante “Attuazione delle norme sull’accesso civico generalizzato (c.d. FOIA)”.

³⁸ Articolo 6: “1. Nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari, anche di natura speciale, tempo per tempo vigenti, la Società è amministrata da un Consiglio di amministrazione formato da tre o cinque componenti. La composizione del Consiglio di amministrazione deve garantire il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi. 2. Gli Amministratori sono nominati per un periodo non superiore a tre esercizi, e scadono alla data dell’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’ultimo esercizio della loro carica. Gli Amministratori sono rieleggibili a norma dell’art. 2383 del codice civile”.

³⁹ “Alla società S.G.A. S.p.A. si applicano le disposizioni di cui agli ultimi due periodi dell’articolo 23-*quinquies*, comma 7, del decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 agosto 2012, n. 135”.

nonché misure di rafforzamento patrimoniale delle imprese del settore bancario), con riguardo alle previsioni secondo cui: *“Il Ministero dell'economia e delle finanze, nell'esercizio dei propri diritti di azionista, provvede a nominare i nuovi consigli, prevedendo la composizione degli stessi con tre membri, di cui due dipendenti dell'amministrazione economico-finanziaria e il terzo con funzioni di amministratore delegato. Per tali incarichi si applica l'articolo 24, comma 3, del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165, e successive modificazioni”*.

I componenti del Consiglio eleggono al proprio interno, nella prima seduta, il Presidente, che rappresenta legalmente la Società, presiede l'assemblea e convoca l'organo consiliare fissandone l'ordine del giorno (articolo 7).

Interessante rilevare come – alla luce delle vigenti istruzioni per gli intermediari finanziari⁴⁰ – rispetto alla precedente organizzazione dell'organo, siano state espunte le previsioni afferenti alla possibilità, per l'Assemblea di conferire deleghe al presidente del Consiglio di amministrazione e alla nomina di amministratori indipendenti. È altresì espressamente vietata la delega al Presidente per il compimento anche di singoli atti, da parte del Consiglio di amministrazione (art. 9, comma 4)⁴¹.

La remunerazione dei componenti è stabilita dall'assemblea (art. 10) ed è stabilito il divieto di corrispondere gettoni di presenza, premi di risultato e trattamenti di fine mandato.

Conformemente al modello legislativamente indicato, due membri del Consiglio sono espressione del Ministero dell'economia e delle finanze, socio unico di S.G.A., mentre il componente esterno è stato nominato Amministratore delegato.

I compiti ed i poteri gestionali ad esso intestati sono declinati nei commi 2 e 3 del citato art. 9 dello statuto: ivi è altresì prevista la possibilità di riconoscere in suo favore *“compensi ai sensi dell'art. 2389 comma 3 del codice civile”*⁴². A questi è riconosciuta, inoltre, la rappresentanza legale e processuale della Società (unitamente al presidente, nei limiti dei poteri attribuiti – art. 11).

Nell'esercizio in esame, si sono tenute n. 16 riunioni dell'organo consiliare.

⁴⁰ Cfr. Circolare della Banca d'Italia n. 288/2015, Titolo III – Organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni Capitolo 1 - Organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni Sezione II – Governo societario. Punto n. 2: *“In particolare, l'organo con funzione di supervisione strategica è composto da un numero di membri tale da garantire adeguata dialettica interna nell'assunzione delle decisioni, assicurando, secondo criteri di proporzionalità, una equilibrata ripartizione tra componenti esecutivi e non esecutivi; in tale ambito è valutata l'opportunità di prevedere la presenza di consiglieri indipendenti, anche in relazione alla composizione dell'assetto proprietario. ... Il presidente dell'organo con funzione di supervisione strategica promuove la dialettica interna e l'effettivo funzionamento del sistema di governo societario; lo stesso non riveste un ruolo esecutivo né svolge, neppure di fatto, funzioni gestionali.”*

⁴¹ *“Il Consiglio di amministrazione può delegare il compimento di singoli atti anche ad altri membri del Consiglio stesso, ad esclusione del Presidente, a condizione che non siano previsti compensi aggiuntivi”*.

⁴² Art. 2389, comma 3 c.c.: *“La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto è stabilita dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale. Se lo statuto lo prevede, l'assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche”*.

Lo statuto prevede poi la facoltà – per il Consiglio di amministrazione - di nominare un direttore generale, per il quale stabilisce funzioni, attribuzioni e compenso: tale ruolo può essere affidato all'Amministratore delegato (art. 12).

Nell'attuale compagine societaria ricorre questa ipotesi.

All'organo consiliare è altresì riconosciuto il potere di istituire comitati con funzioni consultive e/o propositive, formati da dirigenti od altro personale della Società, per l'assolvimento di compiti specifici ovvero la trattazione di singoli affari⁴³: in questi casi la remunerazione dei componenti di tali organi non può eccedere il 30 per cento dei compensi stabiliti per gli amministratori (art. 10, comma 3).

Con delibera consiliare del 23 marzo 2018 è stato istituito il "Comitato crediti", avente un ruolo ausiliario dell'Amministratore delegato nell'esercizio delle deleghe conferitegli in materia creditizia⁴⁴. In particolare, esso è chiamato a:

- formulare pareri per le decisioni da quest'ultimo assunte in materia creditizia di ammontare superiore alle soglie fissate per la loro eventuale sub delega;
- formulazione di pareri per la predisposizione di proposte di delibera per decisioni creditizie di competenza del Consiglio di amministrazione;
- formulazione di pareri, su richiesta dell'Amministratore Delegato su tematiche e/o operazioni creditizie, ancorché non rientranti nelle fattispecie previste nei punti precedenti.

Alle sedute dell'organo partecipano, oltre all'Amministratore delegato, in qualità di componenti con facoltà di voto, il Responsabile Direzione *Workout* (crediti *gone concern*), il Responsabile Direzione UTP/PD (crediti *unlikely to pay/past due*), il Responsabile Funzione *Portfolio Analysis e Monitoring*. Partecipano, inoltre, senza facoltà di voto, il Responsabile Direzione CRO (*Chief risk officer*) e Antiriciclaggio.

⁴³ Il conferimento può invero interessare anche singoli dirigenti/funzionari della società. Art. 9, comma 6: "Il Consiglio di amministrazione può conferire a dirigenti o ad altro personale della Società specifici poteri per determinate attività o categorie di atti e di affari, con determinazione del contenuto, dei limiti e delle modalità di esercizio di tali poteri, prevedendo quando i soggetti delegati possano agire singolarmente oppure congiuntamente o riuniti in comitati costituiti dal Consiglio di amministrazione. In tali casi il Consiglio di amministrazione determina le modalità attraverso le quali deve essere assicurata al Consiglio l'informativa sull'attività svolta."

⁴⁴ La disciplina dei poteri di delega in materia creditizia è dettata dal "Regolamento dei poteri delegati" approvato dal Consiglio di amministrazione nella medesima seduta. Essa si iscrive, altresì, nella "Politica del business", nella quale sono definiti i principi organizzativi e gestionali di conduzione dell'attività della società, con riferimento a tutti i portafogli ad essa intestati (pure approvata in pari data). Il regolamento del Comitato è stato predisposto e approvato dall'Amministratore delegato in data 5 maggio 2018.

Il Consiglio di amministrazione, infine, provvede alla nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'articolo 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e ss.mm. - *"Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52"*⁴⁵.

La designazione è soggetta al parere obbligatorio del Collegio sindacale e ha una durata non inferiore al mandato del Consiglio stesso, ma non superiore a sei esercizi: l'atto di conferimento dell'incarico definisce i poteri, i mezzi ed il compenso del dirigente, sul cui operato l'organo consiliare è tenuto ad esercitare la vigilanza (art. 13).

Questa figura è obbligatoria all'interno dell'organizzazione delle società emittenti quotate, aventi l'Italia come Stato membro d'origine, mentre presenta carattere facoltativo per quelle non quotate: nel caso di S.G.A., pur trattandosi di società non quotata, la previsione si correla alla scelta adottata dal Ministero dell'economia e delle finanze di inserire tale ulteriore presidio nell'ambito del sistema di controlli interni delle proprie partecipate. Essa, invero, si presenta anche congruente con l'ampiezza dell'oggetto sociale, per la cui realizzazione è prevista anche la possibilità che il Consiglio di amministrazione deliberi *l'emissione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o non convertibili in esse e destinati alla quotazione in mercati regolamentati*, atteso che l'adozione di siffatti strumenti richiede l'adeguatezza dello statuto societario alla

⁴⁵ La previsione è stata inserita, in particolare, dall'art. 14 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, e poi così modificato dall'art. 3 del d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 e dall'art. 1 del d.lgs. del 6 novembre 2007, n. 195. Se ne riporta il testo, i cui contenuti salienti sono ripresi nella disciplina statutaria (in particolare i commi 1,3,4 e 5). Sezione V-bis - Informazione finanziaria - Art. 154-bis: *"1. Lo statuto degli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine prevede i requisiti di professionalità e le modalità di nomina di un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere obbligatorio dell'organo di controllo. 2. Gli atti e le comunicazioni della società diffusi al mercato, e relativi all'informativa contabile anche infrannuale della stessa società, sono accompagnati da una dichiarazione scritta del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, che ne attestano la corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili. 3. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario. 4. Il Consiglio di amministrazione vigila affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti ai sensi del presente articolo, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili. 5. Gli organi amministrativi delegati e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano con apposita relazione sul bilancio di esercizio, sul bilancio semestrale abbreviato e, ove redatto, sul bilancio consolidato: a) l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure di cui al comma 3 nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti; b) che i documenti sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002; c) la corrispondenza dei documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili; d) l'idoneità dei documenti a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento; e) per il bilancio d'esercizio e per quello consolidato, che la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti; f) per il bilancio semestrale abbreviato, che la relazione intermedia sulla gestione contiene un'analisi attendibile delle informazioni di cui al comma 4 dell'articolo 154-ter. 5-bis. L'attestazione di cui al comma 5 è resa secondo il modello stabilito con regolamento dalla Consob. 6. Le disposizioni che regolano la responsabilità degli amministratori si applicano anche ai dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, in relazione ai compiti loro spettanti, salvo le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro con la società"*.

pertinente normativa, anche per quanto concerne il Dirigente Preposto (modalità di nomina e requisiti di professionalità)⁴⁶.

Si tratta di un incarico dirigenziale di obiettivo rilievo, che consta di importanti funzioni di controllo contabile, per il cui esercizio s'impone il costante coordinamento con gli altri organi di controllo contabile di cui si avvale la società (Collegio sindacale, società di revisione, organismo di vigilanza): questi, infatti, è chiamato a predisporre *“adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario”* (art. 13, comma 6). Inoltre – unitamente all'amministratore delegato – è tenuto ad attestare, mediante apposita relazione, allegata al bilancio d'esercizio, *“l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure, di cui al comma 6 del presente articolo, nel corso dell'esercizio cui si riferiscono i documenti, nonché la corrispondenza di questi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e, ove previsto il bilancio consolidato, dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, nonché, ove applicabile, le altre circostanze indicate nell'articolo 154-bis, comma 5 del d.lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58”* (art. 13, comma 8).

Sul piano delle responsabilità, la posizione del Dirigente Preposto è autonoma e collaterale rispetto a quella degli amministratori e degli organi di controllo, essendo ciascuno chiamato a rispondere in relazione alle funzioni attribuite.

L'incarico, nell'esercizio 2018, è stato assolto *ad interim* dall'Amministratore delegato, giusta deliberazione del Consiglio di amministrazione del 17 novembre 2017. In data 6 giugno 2018 è stato adottato il pertinente Regolamento delle funzioni (approvato l'11 giugno 2018). Detta attribuzione è cessata alla data di approvazione del bilancio annuale, a decorrere dalla quale ha acquisito efficacia la nomina del nuovo responsabile, deliberata nella seduta consiliare del 15 marzo 2019.

Tra gli organi statutari previsti rientra, ancora, il Collegio sindacale, costituito da tre sindaci effettivi (e due membri supplenti), uno dei quali assume la carica di Presidente: i componenti sono nominati dall'assemblea, che ne determina anche il compenso. L'incarico ha durata

⁴⁶ In effetti la società, in data 6 febbraio 2019, ha collocato sul mercato *“Luxembourg stock exchange”* un *senior bond unsecured* per l'importo di 250 milioni di euro, a valere sul Programma europeo di emissione di strumenti finanziari a medio-lungo termine, la cui costituzione - per un ammontare massimo di 1 miliardo di euro - è stata approvata dal Consiglio di amministrazione con deliberazione del 23 marzo 2018. L'emissione obbligazionaria è stata successivamente deliberata nella seduta consiliare del 10 maggio 2018 e approvata dalla Borsa del Lussemburgo il 25 maggio 2018. Si tornerà sull'operazione nel paragrafo 6, dedicato ai fatti salienti intervenuti nel 2019.

triennale, con scadenza fissata alla data dell'assemblea, convocata per approvare il bilancio relativo all'ultimo esercizio di svolgimento dello stesso. È prevista la facoltà di rielezione (articolo 14).

Nel corso dell'esercizio in esame si è concluso il mandato dell'organo designato anteriormente alle trasformazioni soggettive, organizzative ed operative subite da S.G.A. nel 2017: detta compagine era costituita interamente da soggetti esterni alla società.

Con delibera assembleare del 2 agosto 2018 sono stati nominati i nuovi componenti, il cui incarico scadrà con l'approvazione della Relazione annuale sull'esercizio 2019: in questo caso tutti i sindaci provengono dall'amministrazione finanziaria.

Nel primo semestre dell'anno - la compagine uscente è stata impegnata oltre che nell'effettuazione delle verifiche strumentali alla predisposizione della relazione sul bilancio per l'esercizio 2017, anche nell'esame, in funzione di ausilio e controllo, delle plurime decisioni che il Consiglio è stato chiamato ad assumere in concomitanza con il perfezionamento della cessione a S.G.A. dei crediti deteriorati delle ex banche venete, nonché per la gestione della partecipazione azionaria in CARIGE (cfr. par. 5.1). In tale contesto è stato posto all'attenzione degli organi di gestione e di governo della società il rischio d'insorgenza di condizioni di scarsa liquidità, dovute a possibili sovrapposizioni di spese ed investimenti per l'adeguamento della struttura societaria con ulteriori impegni finanziari, in presenza altresì di eventuali disallineamenti temporali degli incassi derivanti dalla gestione dei portafogli delle LCA Venete (liquidazioni coatte amministrative). Il tema, di cui si tratterà più diffusamente in sede di esame delle risultanze dello stato patrimoniale (par. 7.3), è stato oggetto di successivo approfondimento da parte del nuovo Collegio sindacale, nella prima riunione dopo l'insediamento⁴⁷: in quella sede sono stati acquisiti specifici aggiornamenti dal CFO - *Chief financial officer*. All'attenzione dei Sindaci si è altresì "imposta" l'analisi delle variazioni da apportare allo schema di redazione del bilancio societario, in funzione della costituzione dei patrimoni destinati e dell'entrata in vigore, dall'1/01/2019 del nuovo principio contabile IFRS 9: a queste problematiche è stata dedicata un'ulteriore seduta prima della chiusura dell'esercizio, a cui hanno preso parte anche la società di revisione legale e l'amministratore delegato⁴⁸.

⁴⁷ Riunione del 5 ottobre 2018. L'insediamento è stato formalizzato nella seduta del 10 settembre 2018.

⁴⁸ Riunione del 16 novembre 2018.

Ai poteri deliberativi dell'assemblea è affidata, altresì, su indicazione del Collegio sindacale, il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti ad una società iscritta nell'apposito registro. L'incarico ha durata di nove esercizi, non rinnovabili, prima della decorrenza di tre esercizi dalla scadenza dell'ultimo (articolo 15).

Giova rammentare in proposito che – in base all'art. 19 *bis* del D. lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 (come modificato dal d.lgs. 17 luglio 2016, n. 135⁴⁹) recante “Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE” – la società S.G.A., in quanto intermediario finanziario, rientra nel novero degli enti sottoposti a regime intermedio (ESRI), per i quali non è consentito al Collegio sindacale l'espletamento dell'attività di revisione legale⁵⁰.

Per quanto concerne il bilancio d'esercizio 2018 tale attività è stata espletata dalla società di revisione *PricewaterhouseCoopers S.p.A. (PwC)*, in esecuzione del mandato conferito per il periodo 2010/2018, con scadenza al 31 dicembre 2018.

Attualmente l'incarico è affidato alla società *Deloitte&Touche S.p.A.*, che è stata individuata all'esito di specifica procedura selettiva, posta in essere sotto la vigilanza del Collegio sindacale. Il conferimento del mandato novennale – dal 2019 al 2027 – è stato formalizzato con delibera assembleare del 18 aprile 2019.

⁴⁹ L'atto normativo è stato adottato ai fini del recepimento della Direttiva 2014/56/UE, che ha modificato ed integrato il corpo dei principi generali fissati dalla precedente Direttiva 2006/43/ce, e del Regolamento n. 537 del 2014, che introduce una disciplina speciale e rafforzata sull'attività di revisione sugli enti di interesse pubblico.

⁵⁰ Capo V - disposizioni speciali riguardanti gli enti di interesse pubblico e gli enti sottoposti a regime intermedio, Art. 16 (Enti di interesse pubblico) “1. Le disposizioni del presente capo si applicano agli enti di interesse pubblico e ai revisori legali e alle società di revisione legale incaricati della revisione legale presso enti di interesse pubblico. Sono enti di interesse pubblico: a) le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea; b) le banche; c) le imprese di assicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera u), del codice delle assicurazioni private; d) le imprese di riassicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera cc), del codice delle assicurazioni private, con sede legale in Italia, e le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione extracomunitarie di cui all' articolo 1, comma 1, lettera cc-ter), del codice delle assicurazioni private. 2. Negli enti di interesse pubblico, nelle società controllate da enti di interesse pubblico, nelle società che controllano enti di interesse pubblico e nelle società sottoposte con questi ultimi a comune controllo, la revisione legale non può essere esercitata dal Collegio sindacale.”

Art. 19-bis Enti sottoposti a regime intermedio: “1. Sono enti sottoposti a regime intermedio: a) le società emittenti strumenti finanziari, che, ancorché non quotati su mercati regolamentati, sono diffusi tra il pubblico in maniera rilevante; b) le società di gestione dei mercati regolamentati; c) le società che gestiscono i sistemi di compensazione e di garanzia; d) le società di gestione accentrata di strumenti finanziari; e) le società di intermediazione mobiliare; f) le società di gestione del risparmio ed i relativi fondi comuni gestiti; g) le società di investimento a capitale variabile e le società di investimento a capitale fisso; h) gli istituti di pagamento di cui alla direttiva 2009/64/CE; i) gli istituti di moneta elettronica; l) gli intermediari finanziari di cui all' articolo 106 del TUB. 2. Il bilancio di esercizio e, ove applicabile, il bilancio consolidato degli enti sottoposti a regime intermedio è assoggettato a revisione legale ai sensi del presente decreto. Negli enti sottoposti a regime intermedio, nelle società controllate da enti sottoposti a regime intermedio, nelle società che controllano enti sottoposti a regime intermedio e nelle società sottoposte con questi ultimi a comune controllo, la revisione legale non può essere esercitata dal Collegio sindacale.”

2.2 Organismo di Vigilanza (OdV)

Il Decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (*“Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica”*) disciplina le condizioni per le quali gli enti sono chiamati a rispondere di reati commessi nel suo interesse o a suo vantaggio *“a) da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o di una sua unità organizzativa dotata di autonomia finanziaria e funzionale nonché da persone che esercitano, anche di fatto, la gestione e il controllo dello stesso; b) da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti di cui alla lettera a)”* (art. 5). In tale ambito sono altresì indicati gli elementi, in presenza dei quali è viceversa esclusa la responsabilità di questi soggetti (art. 6).

In particolare, per quanto qui di interesse, viene in rilievo la previsione per cui l'illecito non si estende all'ente di appartenenza, ove al suo interno risulti esser stato adottato e attuato un modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la realizzazione degli illeciti penali: modello sul cui funzionamento sia altresì prevista un'attività di vigilanza ed aggiornamento, affidata *“a un organismo dell'ente dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo”* [art. 6, comma 1, lett. a) e b)].

Nel precedente assetto organizzativo detta funzione in S.G.A. è stata espletata dal Collegio sindacale. In seguito al rinnovo dell'Organo, avvenuto con deliberazione assembleare del 2 agosto 2018, il Consiglio di amministrazione ha deciso di affidarla ad un soggetto distinto, sempre costituito come organo collegiale, composto di tre membri: un componente esterno, con il ruolo di Presidente; uno nominato dal socio unico; uno interno alla società. L'incarico ha durata triennale, fino all'approvazione del bilancio annuale 2020 (delibera consiliare del 16/11/2018). La società ha provveduto altresì ad aggiornare il preesistente Modello organizzativo per la prevenzione dei reati (MOG) con delibera del Consiglio di amministrazione del 21 giugno 2019.

In ordine ai componenti designati dell'Organo, il Consiglio di amministrazione e il Collegio sindacale hanno svolto un approfondimento in relazione alla posizione del Presidente, in particolare sui rapporti intercorrenti tra il compenso da questi percepito in qualità di socio di uno studio di consulenza che collabora con S.G.A. e la remunerazione corrisposta dalla società per detta collaborazione, nonché sui rapporti tra tale compenso e quello riconosciuto individualmente a lui per il suo ruolo nell'Organismo di valutazione. È stata acquisita in

proposito una dichiarazione formale dello studio interessato, nella quale è altresì richiamata l'esistenza di specifiche *policy* interne per evitare possibili conflitti di interesse degli associati, con la notazione che nel caso non si rinvergono. Alla luce di detti riscontri si è proceduto alla formalizzazione della nomina.

2.3 Organi di controllo interno

Il sistema dei controlli interni predisposto dalla Società si presenta conforme alle previsioni normative vigenti e, in particolare, alle prescrizioni dettate dalla Banca d'Italia nell'esercizio dei suoi poteri di vigilanza sugli intermediari finanziari, nelle quali è indicata l'articolazione in tre distinti livelli: i controlli di linea (c.d. "controlli di primo livello") che sono effettuati dalle stesse strutture operative, ovvero nel contesto dell'attività di *back office*; i controlli sui rischi e sulla conformità (c.d. "controlli di secondo livello"), affidati ad uffici aziendali dedicati; e la revisione interna (c.d. "controlli di terzo livello") svolta da un'ulteriore funzione aziendale, al fine di presidiare l'affidabilità e funzionalità del sistema di controllo interno nel suo complesso (cfr. Circ. n. 288 del 2015 già citata in precedenza)⁵¹.

Sulla base del Regolamento Interno approvato dal Consiglio di amministrazione l'11 giugno 2018 (il cui testo è stato aggiornato con deliberazione del 21 giugno 2019), le funzioni di secondo e terzo livello si presentano articolate come segue:

1) Direzione controllo di conformità (*compliance*) e antiriciclaggio - verifica l'adeguatezza delle procedure interne al fine di prevenire la violazione di norme (leggi/regolamenti) e di disposizioni di autoregolamentazione (*i.e.* statuto, codici di condotta). Ciò con specifico riguardo, da un lato, alla prevenzione del rischio di subire sanzioni giudiziarie/amministrative, perdite finanziarie o danni reputazionali; dall'altro, al contrasto di operazioni di riciclaggio e finanziamento del terrorismo. Il responsabile è stato nominato

⁵¹ Titolo III - Organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni, Capitolo 1/Sezione III - Sistema dei controlli interni - Tipologie di controllo: "Indipendentemente dalle strutture dove sono collocate, si individuano le seguenti tipologie di controllo: - controlli di linea (c.d. "controlli di primo livello"), diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni connesse con l'attività di concessione di finanziamenti e le altre attività esercitate. Essi sono effettuati dalle stesse strutture operative (es. controlli di tipo gerarchico, sistematici e a campione), oppure eseguiti nell'ambito dell'attività di *back office*; per quanto possibile, essi sono incorporati nelle procedure informatiche; - controlli sui rischi e sulla conformità (c.d. "controlli di secondo livello"), che hanno l'obiettivo di assicurare, tra l'altro: - il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni; - la coerenza dell'operatività delle singole aree produttive con gli obiettivi di rischio-rendimento assegnati e la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi; - la conformità dell'operatività aziendale alle norme, incluse quelle di autoregolamentazione.

Le funzioni preposte a tali controlli sono distinte da quelle produttive; esse concorrono alla definizione delle politiche di governo dei rischi e del processo di gestione dei rischi; - revisione interna (c.d. "controlli di terzo livello"), volta a individuare violazioni delle procedure e della regolamentazione, nonché a valutare periodicamente la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità (in termini di efficienza ed efficacia) e l'affidabilità del sistema dei controlli interni e del sistema informativo (ICT audit), con cadenza prefissata in relazione alla natura e all'intensità dei rischi."

con deliberazione consiliare del 28 febbraio 2018, con contestuale cessazione dell'incarico esterno affidato in precedenza alla società *Deloitte Risk Advisory*. La funzione, infatti, a seguito del mutato assetto societario è stata riportata all'interno dell'organigramma aziendale.

2) Direzione *Chief Risk officer* (CRO) – propone le politiche di gestione rischio, in coordinamento con le funzioni aziendali e ne verifica l'attuazione. In termini più generali presidia il profilo di rischio complessivo. È articolata nelle funzioni *Risk management* e *Risk opinion*.

3) Direzione *Internal Audit* – svolge la funzione di revisione interna, attraverso la valutazione indipendente del sistema dei controlli interni. Essa si rapporta direttamente con il Consiglio di amministrazione, mentre le altre funzioni fanno riferimento all'Amministratore delegato.

Va posto in rilievo come, in relazione alle funzioni di secondo livello, i pertinenti regolamenti siano stati adottati in una prima stesura, nel giugno 2018, per rispondere all'esigenza di tempestivo adeguamento del quadro normativo interno alle mutate esigenze operative della società, ancorché fosse ancora in corso il processo di ridefinizione delle posizioni dirigenziali e di reclutamento dei responsabili. Tali atti sono stati sottoposti a revisione nel corso del 2019, e approvati dal Consiglio di amministrazione in data 19 luglio 2019, facendo seguito alla richiamata revisione anche del Regolamento interno.

2.4 Compensi

Con riguardo alla remunerazione degli amministratori, S.G.A. S.p.A. – benché come visto sia stata esclusa dal perimetro di applicazione del d.lgs. n. 175 del 2016, in cui è dettata una specifica disciplina⁵² - in quanto società sottoposta a controllo pubblico, è comunque tenuta al

⁵² Cfr. art. 11, comma 6: "Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, previo parere delle Commissioni parlamentari competenti, per le società a controllo pubblico sono definiti indicatori dimensionali quantitativi e qualitativi al fine di individuare fino a cinque fasce per la classificazione delle suddette società. Per le società controllate dalle regioni o dagli enti locali, il decreto di cui al primo periodo è adottato previa intesa in Conferenza unificata ai sensi dell'articolo 9 del decreto legislativo 28 agosto 1997, n. 281. Per ciascuna fascia è determinato, in proporzione, il limite dei compensi massimi al quale gli organi di dette società devono fare riferimento, secondo criteri oggettivi e trasparenti, per la determinazione del trattamento economico annuo onnicomprensivo da corrispondere agli amministratori, ai titolari e componenti degli organi di controllo, ai dirigenti e ai dipendenti, che non potrà comunque eccedere il limite massimo di euro 240.000 annui al lordo dei contributi previdenziali e assistenziali e degli oneri fiscali a carico del beneficiario, tenuto conto anche dei compensi corrisposti da altre pubbliche amministrazioni o da altre società a controllo pubblico. Le stesse società verificano il rispetto del limite massimo del trattamento economico annuo onnicomprensivo dei propri amministratori e dipendenti fissato con il suddetto decreto. Sono in ogni caso fatte salve le disposizioni legislative e regolamentari che prevedono limiti ai compensi inferiori a quelli previsti dal decreto di cui al presente comma. Il decreto stabilisce altresì i criteri di determinazione della parte variabile della remunerazione, commisurata ai risultati di bilancio raggiunti dalla società nel corso dell'esercizio precedente. In caso di risultati negativi attribuibili alla responsabilità dell'amministratore, la parte variabile non può essere corrisposta."

rispetto della disciplina dettata in tema di determinazione e limitazione dei compensi dal Ministero dell'economia e delle finanze con decreto 24 dicembre 2013, n. 166 (*"Regolamento relativo ai compensi per gli amministratori con deleghe delle società controllate dal Ministero dell'economia e delle finanze, ai sensi dell'ex articolo 23-bis del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214."*).

In particolare, ai sensi dell'articolo 2 comma 3 del detto decreto ministeriale S.G.A, avendo un patrimonio netto superiore a 100 milioni di euro, rientra nella fascia due, nella quale il limite dei compensi per gli amministratori con delega ex art. 2389, comma 3, c.c., è fissato in misura pari all'80 per cento del trattamento del primo presidente di Corte di Cassazione, corrispondente a 192.000 euro⁵³. Il citato decreto ministeriale prevede altresì che il Consiglio di amministrazione invii al Ministero dell'economia e delle finanze una relazione illustrativa dei criteri di determinazione delle remunerazioni in discussione (art. 4)⁵⁴.

Nel caso in esame la società ha attestato il rispetto delle citate previsioni: nella richiamata relazione si riporta che l'Amministratore delegato aveva in essere, anteriormente alla nomina, un contratto dirigenziale con compenso onnicomprensivo di 212.000 euro e, in sede di conferimento delle deleghe, ha espressamente rinunciato al compenso deliberato dall'assemblea, ex art. 2389, comma 1, c.c. (pari a 20.000 euro) ed a quello afferente alle deleghe ricevute (pari a 192.000 euro secondo il limite normativo)⁵⁵.

La tabella che segue evidenzia le spese per gli organi, secondo quanto emerge dal bilancio di S.G.A. S.p.A.

⁵³ Detto trattamento è stabilito in euro 240.000,00 dall'art. 13 del decreto legge 24 aprile 2014, n. 66, convertito con modificazioni in Legge 23 giugno 2014, n. 89.

⁵⁴ Art. 4: *"Obbligo del Consiglio di amministrazione di riferire all'assemblea 1. Il Consiglio di amministrazione riferisce all'Assemblea, convocata ai sensi dell'articolo 2364, secondo comma, del codice civile, attraverso una relazione sulla remunerazione, sentito il Collegio sindacale, in merito alla politica adottata in materia di retribuzione degli amministratori con deleghe, anche in termini di conseguimento degli obiettivi agli stessi affidati con riferimento alla parte variabile, ove prevista. 2. La relazione di cui al precedente comma illustra, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le finalità perseguite con la politica delle remunerazioni, i principi che ne sono alla base, i criteri adottati con riferimento alle componenti fisse e variabili; riguardo alla componente variabile, ove prevista, una descrizione degli obiettivi di performance, in base ai quali viene corrisposta; la politica relativa ai trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica, nel rispetto dei limiti stabiliti dalla normativa vigente. 3. La relazione di cui al comma 1 è trasmessa ogni anno dalle Società al Ministro dell'economia e delle finanze. 4. Entro il mese di ottobre di ciascun anno, sulla base delle relazioni ricevute, il Ministero dell'economia e delle finanze trasmette alle Camere un rapporto circa lo stato di attuazione del presente decreto"*.

⁵⁵ La relazione è stata approvata dal Consiglio di amministrazione, con l'assenso del Collegio sindacale, con deliberazione del 23 marzo 2018.

Tabella 1 - Spesa per gli organi istituzionali e il direttore generale

	2018	2017	Var % 18/17
AMMINISTRATORI	262.756	383.070	-45,79
<i>di cui</i>			
<i>Presidente</i>	30.000	77.589	-158,63
<i>Amministratore delegato e consigliere (4)</i>	212.000	232.604	-9,72
<i>di cui</i>			
<i>compensi per deleghe</i>	-	127.742	-100,00
<i>retribuzione ordinaria</i>	212.000	104.862	50,54
<i>Amministratori (1)</i>	20.756	72.877	-251,11
SINDACI	104.291	133.000	-27,53
<i>di cui</i>			
<i>Presidente (2)</i>	40.109	57.000	-42,11
<i>Altri sindaci effettivi (3)</i>	64.182	76.000	-18,41
TOTALE	367.047	516.070	-40,60
Oneri contributivi per gli organi sociali	30.000	27.000	10,00
Assicurazione tutela giudiziaria e responsabilità civile degli organi sociali	47.000	52.000	-10,64
TOTALE GENERALE	444.047	595.070	-34,01

Fonte: Elaborazioni dati S.G.A. S.p.A.

Note:

⁽¹⁾ comprensivi dell'emolumento per l'incarico di componente del comitato nomine.⁽²⁾ di cui, per il 2018, 10.109 euro per indennità carica Presidente Collegio sindacale nominato dall'assemblea del 2 agosto 2018.⁽³⁾ di cui, per il 2018, 13.480 euro per indennità componenti Collegio sindacale nominato in assemblea del 2 agosto 2018.

La spesa complessiva si riduce significativamente nel 2018 rispetto al 2017, grazie alla contrazione di tutte le voci di compenso per gli organi. In particolare, in merito agli emolumenti del Presidente e degli amministratori deve rilevarsi che 63.452 euro sono imputabili agli organi uscenti e decaduti il 7 luglio 2017, mentre la restante parte afferisce ai nuovi organi. L'amministratore delegato, nominato dal Cda del 20 luglio 2017, ha rinunciato ad ogni ulteriore compenso in coerenza con quanto previsto nel contratto di lavoro dirigenziale che questi aveva già sottoscritto con la società: pertanto, l'importo di 127.742 euro è interamente imputabile al precedente amministratore delegato, durato in carica fino al luglio del 2017. Si precisa infine, che gli emolumenti attribuiti al Presidente e Vice-Presidente del Cda nominati a far data dal 7 luglio 2017, in quanto soggetti ricoprenti cariche dirigenziali nell'ambito del Ministero dell'economia e finanze, vengono ad esso riversati.

Con riguardo ai componenti del Consiglio di amministrazione, il compenso del Presidente si riduce da circa 77.000 euro nel 2017 a 30.000 euro nel 2018, mentre quello degli amministratori

passa da circa 73.000 euro del 2017 a circa 21 mila euro nell'esercizio in esame. Egualmente significativo si presenta il contenimento dei compensi del Presidente del Collegio sindacale (-42 per cento circa) e degli altri componenti (-18,5 per cento circa).

Risulta altresì ridotta l'assicurazione tutela giudiziaria e responsabilità civile degli organi sociali (-10,6 per cento nel 2018 rispetto al 2017).

3. PERSONALE

Al 31 dicembre 2018 S.G.A. S.p.A. dispone di 144 dipendenti, dei quali 11 dirigenti, 71 quadri direttivi e 62 impiegati (cfr. tabella seguente, che riporta anche le unità in distacco presso la Società).

Tabella 2 - Personale in servizio al 31 dicembre 2018

	2018			2017		
	Uomini	Donne	Totale	Uomini	Donne	Totale
Dirigenti	9	2	11		1	1
Quadri	41	30	71	16	17	33
Impiegati	28	34	62	11	26	37
Co.co.co.				1		1
Consulenti				2		2
Distaccati	49	27	76	2		2
Totale	127	93	220	29	44	73

Fonte: Bilancio S.G.A. S.p.A.

Tutto il personale in servizio ha un contratto a tempo indeterminato.

Nell'esercizio 2018, a differenza del precedente, non si rilevano unità di personale assunte come consulenti o con contratti di collaborazione coordinata e continuativa.

Sono invece presenti 76 unità distaccate, provenienti da Intesa San Paolo S.p.A. per la gestione delle posizioni provenienti dalle *ex* banche venete.

Al 31 dicembre 2018 non risultano vertenze legali in essere con i dipendenti.

Sul piano quantitativo emerge il cospicuo incremento del personale nel 2018, rispetto al 2017, determinato dalla profonda riorganizzazione della società che si è resa necessaria per far fronte all'assunzione della gestione del portafoglio dei crediti deteriorati delle *ex* banche venete: in particolare, in corso d'esercizio, sono stati assunti 10 dirigenti, 43 quadri e 25 impiegati (rispettivamente, in precedenza, pari a 1 unità, 33 unità e 37 unità al 1° gennaio 2018). Un dato interessante è che le nuove assunzioni hanno comportato, per i diversi inquadramenti, una riduzione dell'età media e dell'anzianità contributiva, come può evincersi dalla tabella che segue.

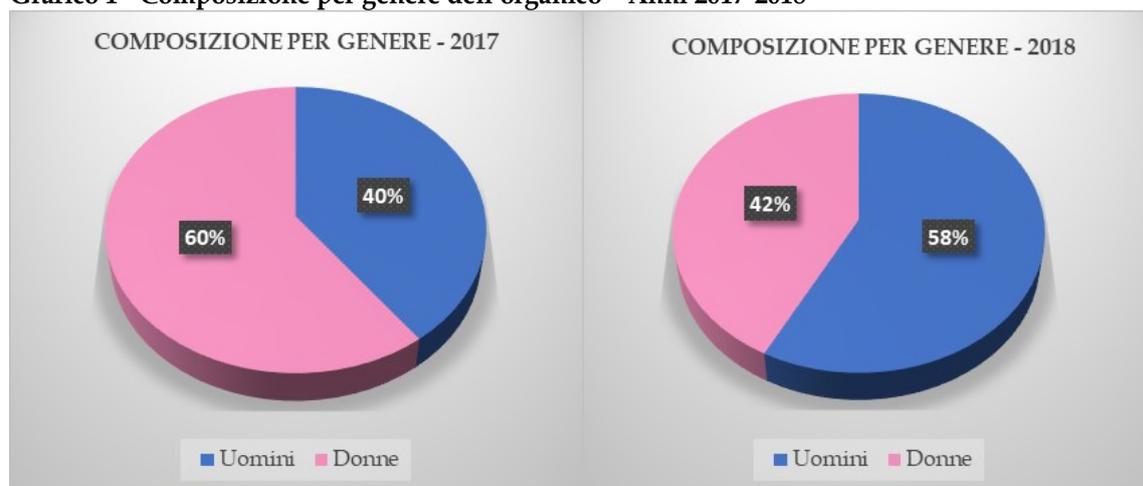
Tabella 3 - Et  media, anzianit  lavorativa e numeri di contratti a tempo indeterminato per inquadramento - anni 2017-2018.

	2018				2017					
	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Distaccati	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Co.co.co.	Consulenti	Distaccati
Et� media	51	46,0	39	48	55	53,58	43,08	65	56	44
Anzianit� lavorativa ⁽¹⁾	1	7	9	-	0,5	16,67	14,24	0,4	0,2	0,2
Contratto a t. indeterminato	11	71	62	-	1	33	37	-	-	-

Fonte: Bilancio S.G.A. S.p.A.

Note: ⁽¹⁾ anzianit  lavorativa presso la SGA S.p.A.

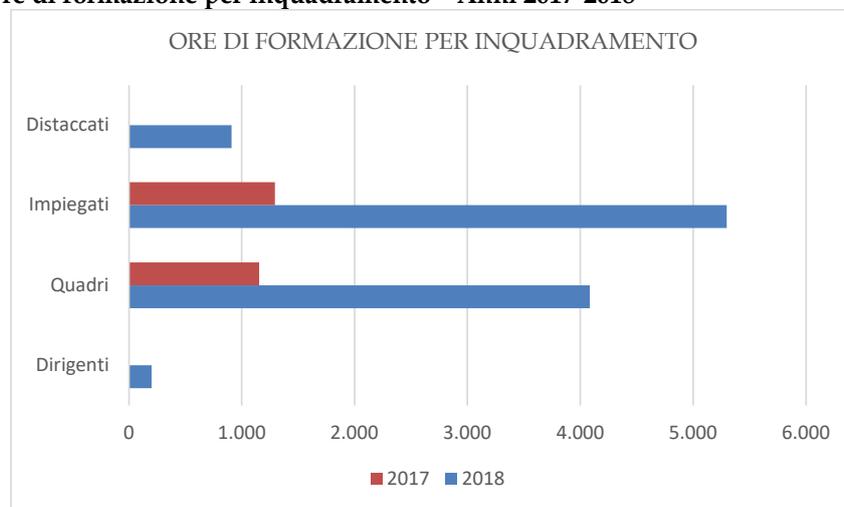
In relazione alla composizione dell'organico (come mostrano i seguenti grafici), nel 2018 si registra un miglioramento nell'equilibrio tra generi, pur se gi  nel 2017 sussisteva una situazione sufficientemente bilanciata.

Grafico 1 - Composizione per genere dell'organico - Anni 2017-2018

Fonte: Bilancio S.G.A. S.p.A.

Note: nel grafico si considera anche il personale distaccato

Ulteriore elemento di rilievo – anch'esso correlato alla trasformazione strutturale della Societ  –   rappresentato dalla predisposizione, nell'anno in esame, di un importante piano di formazione in favore dei dipendenti, prioritariamente indirizzato all'acquisizione e/o implementazione di nozioni funzionali sia alla gestione del nuovo perimetro del *business* aziendale sia alla conoscenza della *general data protection regulation*: sono state effettuate 10.492 ore di formazione, a fronte di 2.450 ore nel 2017.

Grafico 2 - Ore di formazione per inquadramento - Anni 2017-2018

Fonte: Elaborazioni su dati bilancio S.G.A. S.p.A.

In termini di spesa, l'imponente processo di ampliamento dell'organico ha determinato una variazione incrementale assolutamente rilevante degli oneri per il personale: da circa 5,5 milioni di euro, nel 2017, a circa 16 milioni di euro, nel 2018.

Conseguentemente tutte le voci di dettaglio si presentano in sensibile aumento, e tra queste in misura molto rilevante la voce "Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società"⁵⁶.

Al riguardo la Società ha precisato che è stato precisato che l'incremento di tale voce di spesa per il personale è stato determinato dalla necessità di avviare, nel più breve tempo possibile, la gestione dei portafogli deteriorati di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa, nelle more della complessiva riorganizzazione della società mediante procedure selettive di reclutamento. SGA si è dunque avvalsa di personale in distacco, attingendo in particolare a risorse di Intesa San Paolo S.p.A. (tutte ex dipendenti delle Banche Venete) per sfruttare la loro conoscenza di quei portafogli, per quanto riguarda le strutture di *business* e le procedure informatiche in riferimento alle strutture di *back-office*.

Ivi si indica, altresì, che il contingente di tali risorse è stato così composto:

- 76 risorse da Intesa San Paolo da aprile sino alla fine dell'anno (nel corso del 2019, 27 di queste risorse sono state assunte come dipendenti);

⁵⁶ Cfr. nota istruttoria del 25 luglio 2019 riscontrata con lettera del 6 agosto 2019.

- 2 risorse da Unicredit per 5 mesi (entrambi assunte, in seguito, come dipendenti nel corso dell'anno 2018);
- 1 risorsa da Kpmg per 5 mesi (assunta come dipendente nel corso dell'anno 2018);
- 1 risorsa da Apulia pronto Prestito per 3 mesi (assunta come dipendente nel corso dell'anno 2018);
- 1 risorsa da MPS Capital Services per circa 3 mesi (assunta come dipendente nel corso dell'anno 2018);
- 2 risorse da Prelios per 5 mesi.

Il costo complessivo ad esse riferito consta delle seguenti voci: stipendio, contributi, trattamento di fine rapporto, contributi fondi di previdenza, rimborsi spese e buoni pasto.

Tabella 4 - Spesa per il personale

	2018	2017	Var % 18/17
Salari e stipendi	8.564.373	3.234.336	164,8
Oneri sociali	1.812.180	934.357	93,9
Indennità di fine rapporto	304.170	238.269	27,7
Accantonamento al trattamento di fine rapporto	8.446	9.679	-12,7
Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni (a contribuzione definita)	278.903	68.803	305,4
Altri benefici a favore dei dipendenti	897.457	486.308	84,5
Altro personale in attività	55.505		
Amministratori e sindaci	260.853	515.913	-49,4
Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	3.738.096	54.709	6.732,7
Totale	15.919.983	5.542.374	187,2

Fonte: Bilancio S.G.A. S.p.A.

4. ATTIVITÀ

Il complesso delle attività di S.G.A. è stato radicalmente trasformato dal coinvolgimento della società nel piano di gestione della crisi degli istituti di credito veneti “Banca popolare di Vicenza S.p.A.” e “Veneto Banca S.p.A.”. Come ricordato in precedenza, in attuazione di tale piano, definito normativamente con il d.l. n. 99 del 2017, la società S.G.A. S.p.A. si è resa cessionaria dei crediti deteriorati, degli attivi di problematica recuperabilità e dei connessi rapporti giuridici dei predetti istituti, contestualmente posti in liquidazione coatta amministrativa. Con d.m. del 22 febbraio 2018 è stata regolata la segregazione patrimoniale dei compendi di sofferenze acquisiti da S.G.A. rispetto al suo patrimonio generale, mediante istituzione *ex lege* di due patrimoni destinati, rispettivamente riferiti alle banche cedenti.

Ai predetti atti normativi è seguita la sottoscrizione, in data 11 aprile 2018, dei contratti di cessione (uno per ciascun istituto di credito), aventi ad oggetto i crediti classificati o classificabili come “sofferenze”, “inadempienze probabili (c.d. *unlikely to pay*) e/o “esposizioni scadute” (c.d. *past due*) alla data di avvio delle liquidazioni coatte amministrative, non ceduti e/o retrocessi a Intesa Sanpaolo S.p.A. - ISP nonché beni, contratti e rapporti giuridici accessori ad essi (art. 2, contratto).

Il riferimento alle posizioni *non cedute e/o retrocesse* a ISP è correlato alla duplice circostanza che: 1) in attuazione dell’art. 2, comma 1, lett. c) del citato d.l. n. 99 del 2017 le Banche Venete hanno ceduto a tale Istituto attività e passività delle rispettive aziende, ad eccezione dei predetti crediti deteriorati⁵⁷; 2) in relazione a quanto previsto nell’art. 4, commi 4 e ss., del medesimo decreto, ISP è stato autorizzato alla retrocessione di crediti⁵⁸ ulteriori, originariamente acquisiti dalle Banche Venete, ma in seguito riclassificati come ad alto rischio

⁵⁷ In data 26 giugno 2017 le gestioni liquidatorie di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza hanno sottoscritto altrettante scritture private di cessione.

⁵⁸ Si riporta il testo della norma citata (art. 4, commi 4 e ss.): “4. Entro il termine previsto dal contratto di cessione un collegio di esperti indipendenti effettua una due diligence sul compendio ceduto, secondo quanto previsto nel contratto di cessione e applicando i criteri di valutazione ivi previsti, anche ai sensi dell'articolo 1349, primo comma, del codice civile.OMISSIS... Ad esito della due diligence: a) il Ministro dell'economia e delle finanze dispone con decreto, se del caso, l'adeguamento dell'importo dell'intervento nei limiti del comma 1, lettera b); b) il cessionario di cui all'articolo 3 può restituire o retrocedere al soggetto in liquidazione attività, passività o rapporti dei soggetti in liquidazione o di società appartenenti ai gruppi bancari delle Banche, entro il termine e alle condizioni definiti dal decreto di cui all'articolo 2, comma 1. Si applica la lettera a). 5. Il contratto di cessione può prevedere che il cessionario possa, secondo le modalità e i criteri indicati nel contratto medesimo, retrocedere al soggetto in liquidazione: a) partecipazioni detenute da società che, all'avvio della liquidazione coatta amministrativa, erano controllate da una delle Banche, nonché i crediti di dette società classificati come attività deteriorate; b) crediti ad alto rischio non classificati come attività deteriorate, entro tre anni dalla cessione. 6. Alle restituzioni e retrocessioni di cui ai commi 4 e 5 si applica l'articolo 3, comma 2. 7. Nel caso di restituzioni e retrocessioni di cui al comma 4, così come nel caso di restituzioni al soggetto in liquidazione in forza di condizioni risolutive della cessione pattuite nel contratto, il soggetto in liquidazione risponde dei debiti e delle passività restituiti o retrocessi, con piena liberazione del cessionario retrocedente anche nei confronti dei creditori e dei terzi.” [Enfasi aggiunta].

(crediti *High Risk ISP*)⁵⁹. La retrocessione deve essere attuata mediante sottoscrizione di un nuovo contratto tra le gestioni liquidatorie e Intesa Sanpaolo S.P.A., al quale – come si vedrà in seguito – è previsto consegua un nuovo affidamento in gestione a S.G.A. (art. 9)⁶⁰.

La cessione negoziale dei rapporti giuridici e dei beni connessi è effettuata *pro-soluto* “e, quindi, senza garanzia della solvenza dei Debitori Ceduti o dei loro eventuali garanti a qualsiasi titolo, nonché, entro i limiti di cui agli articoli 1266, comma 1 c.c., 1410 c.c. e 1487 c.c., senza garanzia sulla esistenza e validità e sulla piena e libera disponibilità dei crediti, contratti e beni ceduti, fermo restando che il corrispettivo della cessione è periodicamente adeguato al minore o maggiore valore di realizzo..” (art. 2.2). Essa si connota, altresì, in termini onnicomprensivi nel senso che vi rientrano “ogni diritto, comunque denominato, anche relativo a rimborsi di spese, a costi e a indennizzi, nonché ad ogni altra somma o importo dovuto alla Cedente in forza dei e/o in relazione ai Rapporti Giuridici e Beni Ceduti, ivi inclusi i diritti ed i crediti inerenti al rimborso delle spese legali e giudiziarie sostenute per il recupero e l'incasso di tutte le somme spettanti sulla base dei relativi contratti; sono altresì ceduti i debiti della Cedente non ancora estinti relativi a tutti i costi e le spese legali (comprese le spese per notai, custodi, consulenti tecnici), inerenti alle attività (anche giudiziali) connesse alla gestione dei Rapporti Giuridici e Beni Ceduti nel periodo compreso tra la data di apertura della liquidazione coatta amministrativa (inclusa) e la Data di Efficacia Economica (esclusa)”. (art. 2.3.) Sono transitate nella titolarità di S.G.A., inoltre, tutte le tipologie di privilegio e garanzia sussistenti a corredo delle posizioni cedute nonché “le trascrizioni nei pubblici registri degli atti di acquisto degli Immobili, conservano la loro validità e il loro grado a favore della Cessionaria, senza bisogno di alcuna formalità o annotazione in favore del Patrimonio Destinato (anche ai sensi dell'articolo 2447-quinquies, comma 2, del codice civile), se non quelle previste dal combinato disposto degli articoli 5, comma 1, e 3, comma 2, DL 99 del 2017. In ogni caso la Cessionaria sarà irrevocabilmente autorizzata a effettuare – occorrendo anche in nome e per conto della Cedente – tutte le formalità e annotazioni che fossero dalla stessa ritenute

⁵⁹ In particolare nei contratti di cessione stipulati tra le Banche Venete e Intesa Sanpaolo, e nei pertinenti accordi ricognitivi delle posizioni *cedendae*, è stato previsto che - laddove nel periodo intercorrente tra il 26 giugno 2017 e la data di approvazione del bilancio di ISP al 31 dicembre 2020, in applicazione dei Principi Contabili (come definiti nel Contratto di Cessione a ISP) e dei modelli interni e metriche di ISP, vengano rilevati i presupposti per rettificare il valore di uno o più crediti ceduti a ISP ai sensi del Contratto di Cessione a ISP rientranti tra i crediti che ISP e le Banche Venete hanno identificato come ad alto rischio ai fini di cui all'articolo 4 comma 5 lett. b) del d.l. 99 del 2017 e, di conseguenza, per classificarli quali “sofferenze” e/o “inadempienze probabili” - le cedenti sono tenute ad accettare la retrocessione da parte di ISP, ai sensi dell'articolo 4 del d.l. 99 del 2017, dei Crediti *High Risk ISP* così riclassificati.

⁶⁰ “Nel caso in cui ISP retroceda alla Cedente crediti deteriorati (unitamente ai beni, contratti e rapporti giuridici ad essi accessori o connessi) in conformità alle previsioni del Contratto di Cessione ad ISP e dell'articolo 4 del d.l. 99 del 2017, la Cessionaria, ai sensi dell'articolo 5, comma 1, del d.l. 99 del 2017, si obbliga sin d'ora, su richiesta scritta della Cedente ed entro un termine di 20 giorni lavorativi da tale richiesta, e ad acquistare tali crediti deteriorati (e i beni, contratti e rapporti giuridici ad essi accessori o connessi, ad eccezione dei Rapporti Giuridici Esclusi) alle medesime condizioni previste dal presente Contratto, che si intenderanno unitariamente ed indistintamente applicabili anche con riguardo agli stessi.”

necessarie od opportune al fine della conservazione, fermo restando che eventuali costi (anche fiscali) da ciò derivanti saranno a carico del Patrimonio Destinato". (art. 2.5)

Nel perimetro della cessione sono stati inclusi anche tutti i titoli di ciascuna classe emessi dalle società di cartolarizzazione Flaminia SPV S.r.l. (gruppo Veneto Banca) e Ambra SPV S.r.l. (gruppo Banca Popolare di Vicenza), ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130 e ss. mm. ("*Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti*"), in data 19 gennaio 2017, che sono risultati nella titolarità delle cedenti alla rispettiva data di efficacia giuridica (art. 2.1. n. 5).

Con specifico riferimento a tali acquisizioni, S.G.A. ha dovuto svolgere alcuni adempimenti aggiuntivi per avviare in concreto la gestione, *in primis* poiché per entrambe le società opera quale "*master servicer*" Credito Fondiario S.p.A.: in particolare ha assunto preliminarmente un "*interim special servicing*" e poi ha sottoscritto con ciascuna di esse una "*written resolution*", al fine di consentire la stipula di un accordo modificativo con Credito Fondiario S.p.A. e, contestualmente, regolare in via definitiva gli ulteriori aspetti operativi e remunerativi legati al suo subentro.

Ed ancora – con riguardo al gruppo Veneto Banca - rientrano nella cessione i portafogli esteri in Croazia, Albania e Moldavia e quelli detenuti dalla filiale rumena di tale banca.

In particolare, per i crediti deteriorati con debitori residenti in Romania, S.G.A. ha deciso di svolgerne direttamente la gestione, in ragione del valore rilevante di tali posizioni (490,6 milioni di euro): all'uopo ha costituito una nuova società controllata di diritto rumeno - S.G.A. S.r.l. Per i crediti siti negli altri Paesi ha, invece, affidato l'attività di recupero a società estere specializzate.

Per quel che concerne la determinazione del corrispettivo dell'operazione, i contratti declinano puntualmente tutti gli elementi costitutivi di un sistema remunerativo, che si presenta fisiologicamente ancorato al livello di realizzazione dei recuperi sulle posizioni cedute e, al contempo, alla valorizzazione dei plurimi costi che S.G.A. deve e dovrà sostenere per la gestione delle stesse. Chiaro si presenta in proposito l'art. 3: "*3.1. Il corrispettivo della cessione è rappresentato da un credito della Cedente nei confronti della Cessionaria, pari al valore di iscrizione contabile dei Rapporti Giuridici e Beni Ceduti (e/o degli attivi acquistati mediante conversione di Crediti Deteriorati, assegnazione dei beni in garanzia o nuove erogazioni effettuate in conformità a quanto previsto nel d.m. e nel presente Contratto) nel Patrimonio Destinato costituito all'interno di SGA con il d.m. ai sensi dell'articolo 5, comma 5, d.l. 99 del 2017, periodicamente adeguato in funzione del minore o maggiore valore di realizzo ed in ogni caso ridotto delle Competenze SGA (come di seguito definite),*

dei costi e oneri (inclusi quelli di set-up tecnico-organizzativo e quelli connessi all'assunzione di finanziamenti, anche nella forma dell'emissione di strumenti finanziari, nella misura allocata al Patrimonio Destinato) e delle perdite (in conto capitale e interessi) e sopravvenienze passive realizzate, in relazione all'acquisto, titolarità, gestione, recupero e realizzo (anche tramite alienazione) dei Rapporti Giuridici e Beni Ceduti (e/o degli attivi acquistati mediante conversione di Crediti Deteriorati, assegnazione dei beni in garanzia o nuove erogazioni effettuate in conformità a quanto previsto nel d.m. e nel presente Contratto)⁶¹.

Sul piano operativo gravano su S.G.A. articolati obblighi di rendicontazione, strutturati su base trimestrale con allegazione non solo dei dati economico-finanziari ma anche di una relazione sull'andamento diacronico dell'attività di gestione, che evidenzia primariamente "la consistenza complessiva dei Rapporti Giuridici e Beni Ceduti alla fine del Periodo di Rendicontazione con evidenza degli scostamenti rispetto ai valori alla fine del Periodo di Rendicontazione precedente" e, quindi, tutte le diverse tipologie di operazioni effettuate e le pertinenti spese sostenute (art. 6)⁶².

⁶¹ Nella norma contrattuale sono indicate minutamente le poste da portare in riduzione rispetto al valore di realizzo dei recuperi da versare ai patrimoni destinati, a condizione che le stesse non siano già state computate in sede di determinazione del valore di iscrizione contabile dei pertinenti rapporti e beni ceduti: "1) costi e oneri sostenuti dalla Cessionaria in relazione alla conclusione del presente Contratto secondo quanto previsto dall'Articolo 10, nonché al perfezionamento delle operazioni in esso contemplate, incluse le formalità menzionate nel precedente Articolo 2, l'eventuale stipula dell'Atto Notarile di Cessione (come definito al successivo Articolo 8), e degli atti di cessione di cui al successivo Articolo 9 e le relative formalità di perfezionamento, trascrizione e registrazione; 2) costi e oneri sostenuti dalla Cessionaria (ivi inclusi costi di set-up tecnico-organizzativo, nella misura allocata al Patrimonio Destinato) in relazione alla titolarità, gestione, recupero e realizzo (anche tramite alienazione) dei Rapporti Giuridici e Beni Ceduti (e/o degli attivi acquistati mediante conversione di Crediti Deteriorati, assegnazione dei beni in garanzia o nuove erogazioni effettuate in conformità a quanto previsto nel d.m. e nel presente Contratto); 3) eventuali perdite (in conto capitale e interessi) e sopravvenienze passive realizzate sui Rapporti Giuridici e Beni Ceduti (e/o sugli attivi acquistati mediante conversione di Crediti Deteriorati, assegnazione dei beni in garanzia o nuove erogazioni effettuate in conformità a quanto previsto nel d.m. e nel presente Contratto); 4) importi dovuti dalla Cessionaria in relazione a pretese di terzi relative alle obbligazioni assunte dalla Cessionaria ai sensi dell'Articolo 23 del presente Contratto o comunque delle obbligazioni e passività incorse dopo la rispettiva Data di Efficacia Economica in relazione ai Rapporti Giuridici e Beni Ceduti (e/o agli attivi acquistati mediante conversione di Crediti Deteriorati, assegnazione dei beni in garanzia o nuove erogazioni effettuate in conformità a quanto previsto nel d.m. e nel presente Contratto); 5) interessi e altri oneri relativi alla Linea di Credito (come di seguito definita) contratta da SGA (anche a valere sul Patrimonio Destinato) ovvero agli strumenti finanziari emessi da SGA (anche a valere sul Patrimonio Destinato), ovvero alle anticipazioni effettuate da SGA a favore del Patrimonio Destinato, come previsto dal successivo Articolo 4.4, nella misura allocata al Patrimonio Destinato; 6) importi trattenuti da SGA a fronte delle attività di gestione e di recupero dei Rapporti Giuridici e Beni Ceduti, nonché per tutte le attività operative strumentali, accessorie e connesse, come determinati ai sensi dell'Allegato B (le "Competenze SGA")."

⁶² Si riporta il contenuto della disposizione, afferente al dettaglio dei dati che S.G.A. è tenuta a riferire alle gestioni liquidatorie: "...(ii) gli incassi/recuperi lordi ottenuti nel precedente Periodo di Rendicontazione, evidenziando in particolare i recuperi che sono ancora suscettibili di azione revocatoria fallimentare ed i recuperi che sono avvenuti sulla base di provvedimenti provvisoriamente esecutivi non ancora passati in giudicato e le relative trattenute effettuate in conformità all'Articolo 3.3; (iii) le cancellazioni parziali o totali accordate nel precedente Periodo di Rendicontazione, derivanti da accordi transattivi stragiudiziali o giudiziali conclusi con i Debitori Ceduti; iv) l'importo complessivo dei Crediti Deteriorati ceduti oggetto di compensazione per effetto dell'assegnazione giudiziale alla Cessionaria dei beni costituiti a garanzia di tali crediti nel precedente Periodo di Rendicontazione; (v) le spese sostenute dalla Cessionaria nel precedente Periodo di Rendicontazione in connessione: (a) alla stipula del Contratto, (b) alle formalità che la Cessionaria abbia posto in essere al fine di preservare i privilegi e le garanzie che assistono i Crediti Deteriorati ceduti e le trascrizioni nei pubblici registri immobiliari degli atti di acquisto degli Immobili, (c) alle attività previste dall'articolo 3, comma 2 del DL 99/2017, e (d) ai successivi atti di cessione alla Cessionaria di crediti deteriorati successivamente retrocessi da ISP alla Cedente, come previsto dall'Articolo 9; (vi) le spese sostenute da o per conto della Cessionaria nel precedente Periodo di Rendicontazione in relazione alla titolarità, gestione, esercizio e recupero (incluso tramite alienazione) dei Rapporti Giuridici e Beni Ceduti, ivi inclusi i costi di set-up tecnico organizzativo per la parte allocata al Patrimonio Destinato ed i corrispettivi pagati a mandatari terzi incaricati della gestione di tutti o parte dei Rapporti Giuridici e Beni Ceduti; (vii) i contenziosi passivi intentati o proseguiti (sia in via di azione che di eccezione) contro la

Tra le clausole contrattuali autonomo rilievo assume la previsione di una serie di situazioni “escluse” dal perimetro delle cessioni (definiti Rapporti Giuridici Esclusi – art. 2.4.), tra le quali si collocano “*i debiti della Cedente nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti subordinati derivanti dalle operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate della Cedente o dalle violazioni della normativa sulla prestazione dei servizi di investimento riferite alle medesime azioni o obbligazioni subordinate, ivi compresi i debiti in detti ambiti verso i soggetti destinatari di offerte di transazione presentate dalla Cedente, nonché i rapporti di finanziamento, a qualunque titolo, funzionalmente collegati alle suddette operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate della Cedente, inclusi i crediti o debiti da essi derivanti.*” (art. 2.4, lett. b).

A norma del punto 8 del medesimo articolo, infatti, è prevista la facoltà per le Banche cedenti di concordare con la società cessionaria l’affidamento, attraverso autonomo e specifico mandato, della gestione dei rapporti di finanziamento (e dei crediti e debiti dagli stessi derivanti) collegati alle surriferite operazioni di commercializzazione di azioni e/o obbligazioni subordinate. Tale categoria di rapporti sono identificati come “Rapporti Baciati” e/o “Crediti Baciati”.

Tale facoltà è stata in effetti esercitata con il conferimento dell’incarico a S.G.A. di svolgere, in nome e per conto delle medesime, “*l’attività di amministrazione e gestione, giudiziale e stragiudiziale, delle posizioni creditorie e di quelle debitorie (inerenti a passività sia attuali che potenziali) ricomprese nell’ambito dei Rapporti Baciati*” (i contratti risultano stipulati in pari data con quelli “ordinari” di cessione – 11 aprile 2018).

L’affidamento ha presentato, tuttavia, specifici profili di complessità rispetto all’acquisizione *tout court* dei crediti deteriorati, in funzione dei quali – da un lato – si è stabilito di predisporre una politica di gestione “dedicata” per contemperare le finalità di recupero dei crediti con il

Cessionaria e lo stato dei medesimi; (viii) gli esborsi (diversi da quelli di cui al successivo punto (xi)) effettuati a qualunque titolo alla Cessionaria nel precedente Periodo di Rendicontazione in ragione delle obbligazioni assunte dalla Cessionaria ai sensi e/o in esecuzione del Contratto o comunque incorse dalla stessa in relazione ai Rapporti Giuridici e Beni Ceduti; (ix) i costi e le passività cui la Cessionaria possa essere esposta dopo la data di riferimento del Rendiconto Trimestrale in conseguenza di pretese di terzi o altre passività già accertate e quantificate; (x) le Competenze SGA maturate in relazione al precedente Periodo di Rendicontazione e gli eventuali adeguamenti calcolati ai sensi dell’Allegato B; (xi) le erogazioni effettuate dalla Cessionaria nel precedente Periodo di Rendicontazione ai sensi dei precedenti Articoli 4.5 e 4.6 a valere sulla liquidità a disposizione della stessa; (xii) le erogazioni che si stima la Cessionaria potrà essere chiamata ad effettuare nel successivo Periodo di Rendicontazione ai sensi e nei limiti di cui ai precedenti Articoli 4.5 e 4.6, sulla base di impegni contrattuali dalla stessa accollati o assunti, ovvero di esigenze di concessione di nuova finanza; (xiii) i pagamenti di interessi e capitale fatti nel precedente Periodo di Rendicontazione ai sensi dei finanziamenti assunti o degli strumenti finanziari emessi ai sensi dell’Articolo 4.4 ed i rimborsi effettuati a favore della Cedente (o da effettuare alla data di pagamento dell’acconto sul corrispettivo) a titolo di rimborso degli anticipi di liquidità di cui al precedente Articolo 4.8; (xiv) i pagamenti di interessi e capitale previsti nel successivo Periodo di Rendicontazione ai sensi dei finanziamenti assunti o degli strumenti finanziari emessi ai sensi dell’Articolo 4.4, fermo restando che con riferimento ai Crediti Deteriorati oggetto della cartolarizzazione realizzata da Ambra SPV S.r.l., sarà sufficiente per la Cessionaria allegare al Rendiconto Trimestrale il report trimestrale predisposto dal Master Servicer ai sensi della relativa documentazione nel corso del precedente Periodo di Rendicontazione.” [enfasi aggiunta].

rispetto, per le pertinenti passività, delle regole concorsuali afferenti alle procedure di liquidazione delle Banche cedenti (*policy* di gestione); e - per l'altro - di consentire l'aggiornamento periodico della lista dei rapporti affidati, in ragione della obiettiva difficoltà di disporre *ab initio* di un quadro definito e certo.

In merito a tale segmento operativo⁶³ la Società ha riferito che i Commissari Liquidatori hanno predisposto (d'intesa con la società medesima) un modello di "Linee Guida per il recupero dei crediti "baciati", nel cui ambito è regolato il "Processo Decisionale" che deve portare ad identificare la più opportuna strategia gestionale per ciascuna posizione (e.g. soluzione transattiva o azione giudiziaria), da sottoporre poi agli Organi deliberanti.

È stata altresì redatta la *Policy* di gestione, volta a regolamentare il procedimento valutativo e decisionale che i Commissari liquidatori e/o S.G.A., nell'esercizio del suo mandato, dovranno seguire in merito alle questioni attinenti al credito baciato: il testo finale è stato condiviso anche con la Banca di Italia e il Ministero dell'economia e delle finanze ed è, attualmente, in corso di approvazione da parte dei competenti organi di controllo di tali Istituzioni. Nella nota di chiarimenti si pone in rilievo come l'adozione in via definitiva di questo metodo di analisi e valutazione del credito consentirà di svolgere in maniera organica e strutturata l'attività di recupero e, soprattutto, di definire per essa un *budget* e un piano operativo congruenti.

Dai dati acquisiti emerge che la predisposizione del sistema di gestione dei rapporti all'esame si è protratta ben oltre l'esercizio 2018: ciò ha inciso sull'attività di S.G.A. che è stata avviata con un certo ritardo e condotta in condizioni "sub-ottimali". Sui risultati di questa gestione si tornerà nel prosieguo della trattazione.

In precedenza, si sono richiamate le previsioni normative e negoziali, in base alle quali è consentito a Intesa Sanpaolo S.p.A. - nel periodo intercorrente tra il 26 giugno 2017 e la data di approvazione del suo bilancio al 31 dicembre 2020 - retrocedere quei crediti, che originariamente acquisiti dalle Banche Venete, in seguito sono stati riclassificati come ad alto rischio (crediti *High Risk*). L'Istituto di credito ha esercitato tale facoltà con successive comunicazioni in data 28 febbraio, 31 maggio e 27 settembre 2018, inviando alle Cedenti le liste dei singoli Crediti *High Risk* oggetto di retrocessione con riferimento al trimestre allora in corso, unitamente alla dichiarazione di KPMG, in qualità di revisore legale dei conti di ISP, attestante l'esistenza dei presupposti per la riclassificazione di ciascuno dei crediti in questione. A

⁶³ Cfr. nota del 15 novembre 2019.

seguito di queste comunicazioni sono stati stipulati, in data 31 ottobre 2018 i rispettivi contratti di retrocessione. In attuazione dell'art. 9 del contratto "generale" di cessione, S.G.A. ha assunto concretamente la gestione di tali rapporti con la sottoscrizione di ulteriori due atti autonomi, in data 8 maggio 2019⁶⁴.

Tutto ciò premesso, al 31 dicembre 2018, il portafoglio di crediti acquisiti dalla Società si presenta in termini di *gross book value* così composto:

- Euro 7,7 miliardi, per circa 43mila debitori afferenti al Patrimonio destinato Gruppo Veneto Banca (compresi i titoli cartolarizzati Flaminia);
- Euro 9 miliardi, per circa 65mila debitori rientranti nel Patrimonio destinato Gruppo Banca Polare di Vicenza (compresi i titoli cartolarizzati Ambra);
- Euro 1,6 miliardi, per circa 500 debitori afferenti ai c.d. Rapporti Baciati⁶⁵.

Accanto a questi nuovi compendi, S.G.A. ha proseguito nell'esercizio in esame la gestione del portafoglio crediti originato dell'ex Banco di Napoli (comprensivo delle posizioni dell'ex-INSVEIMER ed ex-GRAAL S.r.l.) per un GBV di 1,9 miliardi di euro, afferente a circa 2500 debitori⁶⁶.

Con riguardo alla tipologia delle posizioni acquisite in gestione, si presenta di precipuo rilievo la distinzione tra:

- Crediti c.d. "*gone concern*", nei quali i flussi di cassa operativi del debitore vengono meno e le garanzie sono escusse. In questi casi la gestione è orientata prevalentemente al recupero, anche attraverso soluzioni liquidatorie. Nella categoria rientrano i crediti classificati come "sofferenze" e quelli c.d. "*unlikely to pay*" (UTP), in quanto presentano indicatori di anomalia, che richiedono interventi di tipo recuperatorio, anche in sede giudiziale/stragiudiziale;

- Crediti c.d. "*going concern*", nei quali si registra la produzione di flussi di cassa da parte del debitore, sicché si presenta possibile strutturare piani di rientro dall'esposizione finanziaria, anche con liquidazione di attivi in garanzia. La gestione in questi casi è orientata

⁶⁴ Ai fini del perfezionamento dell'acquisizione di tali crediti da parte di S.G.A. è stato necessario che lo Stato rilasciasse la garanzia, autonoma e a prima richiesta, sull'adempimento da parte della Cedente degli obblighi di riacquisto dei Crediti *High Risk* (la "Garanzia Pubblica Crediti *High Risk*"), ai sensi di quanto previsto dal combinato disposto degli artt. 2 comma 1, lett. (d) e 4 comma 1 lett. (a) del d.l. n. 99 del 2017, e in conformità all'articolo 3.3 del Contratto di Cessione a ISP (decreto del Ministero dell'economia e delle finanze n. 2840 del 14 febbraio 2019). Intesa Sanpaolo S.p.A. ha comunicato, in data 26 marzo 2019, che la condizione sospensiva cui era subordinata l'efficacia del Contratto di Retrocessione HR si era verificata in tale data.

⁶⁵ Dati attinti dalla Relazione sulla gestione a corredo del bilancio 2018.

⁶⁶ Cfr. nota precedente.

verso la regolarizzazione della posizione debitoria e, possibilmente, la restituzione *in bonis* delle sottostanti attività.

In funzione della differente logica di intervento richiesta dalle posizioni, la società ha predisposto un modello operativo, nel quale si prevede - da un lato - l'aggregazione delle stesse in "cluster" omogenei, costruiti sulla base di dati qualificanti (e.g. status contabile, tipologia controparte, *secured/unsecured*); e, dall'altro, l'assunzione della gestione "in house" per quelle di maggior valore e/o complessità, con affidamento - invece - in *outsourcing* delle posizioni più frammentate e/o di minor valore, in modo da poter lucrare in questa seconda ipotesi economie di scala, mediante il ricorso a *servicer* specializzati.

Nell'ambito di tale strategia operativa, per il residuo portafoglio dell'ex Banco di Napoli si è prevista una diversa segmentazione interna dei crediti e la gestione esclusivamente interna degli stessi, a prescindere dal taglio dell'esposizione.

Negli schemi che seguono si ha evidenza il modello operativo strutturato per le posizioni *gone concern* e per quelle *going concern*⁶⁷.

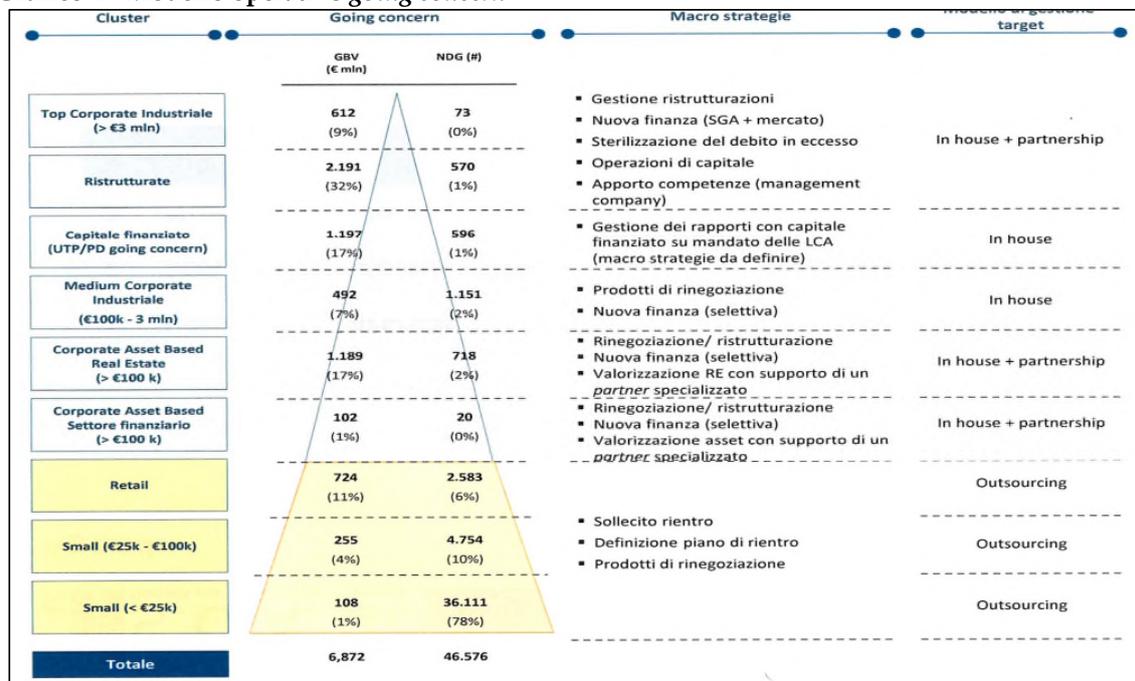
Grafico 3 - Modello operativo *gone concern*

Cluster	Sofferenze + UTP / PD <i>Gone Concern</i>		Macro strategie	gestione target
	GBV(€ mln)	NDG (M)		
Top (> €5 mln)	2.242 (19%)	221 (0%)	— Gestione personalizzata/ "relazionale" mediante gestori <i>outstanding</i>	In house
Top (€1 - 5 mln)	2.836 (24%)	1.380 (2%)		In house
Capitale finanziato (Sofferenze+UTP/PD <i>gone concern</i>)	483 (4%)	136 (0%)	— Gestione di rapporti con capitale finanziato su mandato delle LCA	In house
Medium Large (€500 k - 1 mln)	1.090 (9%)	1.565 (2%)	— Leverage su <i>collateral</i> (es. mandato a vendere, promozioni aste, <i>reposcess</i>)	In house
Medium Secured (€200 k - 500 k)	722 (6%)	2.498 (4%)	— Leverage su garanti — Specializzazione gestori per strategie / macro processi	In house
Medium Unsecured (€200 k - 500 k)	806 (7%)	2.659 (4%)		Outsourcing
Small - Asset Management (€100k - 200k)	1.466 (13%)	10.241 (15%)	— Affidamento "full outsourcing" del portafoglio	Outsourcing
Small - Asset Management (€25k - 100k)	986 (8%)	18.168 (26%)		Outsourcing
Small - Credit Management (< €25k)	237 (2%)	28.280 (41%)	— Due cicli di lavorazione stragiudiziali ipotizzati di 90gg sulla base di pipeline condivise	Outsourcing
Procedure legali inerziali	741 (6%)	3.933 (6%)	— Monitoraggio e <i>follow up</i> legali	In house
Totale	11.608	69.081		

Fonte: linee guida strategiche 2019-2023

⁶⁷ Fonte prospettivi illustrativi S.G.A.

Grafico 4 - Modello operativo going concern



Fonte: linee guida strategiche 2019-2023.

Per quel che concerne la gestione delle linee di credito «bacciate» e delle eventuali ulteriori linee “non bacciate” che fanno riferimento al medesimo debitore (cosiddette “correlate”), la società – come esposto in precedenza – ha perseguito in accordo con i Commissari liquidatori un percorso operativo dedicato. In particolare, è stato costituito un gruppo di lavoro specializzato e dedicato, denominato “Group Capitale Finanziato”.

Tuttavia, nei casi in cui la componente “bacciata” nell’ambito di una pratica creditizia risulti marginale (inferiore al 20 per cento del GBV del Gruppo Economico di appartenenza), la gestione è affidata agli altri *team* della società coerentemente con le soglie di portafoglio previste dal modello organizzativo.

Nei descritti termini, il complessivo ammontare di tali posizioni pari a 1.587 milioni di euro risulta distribuito come segue:

- a) 1.424 milioni di euro alla Direzione UTP-PD, di cui:
 - ✓ 1.058 milioni di euro al Group Capitale Finanziato (83 per cento del totale GBV);
 - ✓ 366 milioni di euro agli altri team (5 per cento del totale GBV);
- b) 164 milioni di euro alla Direzione Workout (gestione sofferenze).

Al totale delle linee “bacciate” si aggiungono 440 milioni euro di linee “correlate”, e precisamente:

- c) 376 milioni di euro affidati alla Direzione UTP-PD, di cui:
- ✓ 135 milioni di euro assegnati al Group Capitale Finanziato (11 per cento del totale GBV);
 - ✓ 241 milioni di euro assegnati agli altri team (4 per cento del totale GBV);
- d) 63 milioni di euro affidati alla Direzione *Workout* (gestione sofferenze)⁶⁸.

4.1 Altre attività

Italian Recovery Fund – IRF. In seguito al passaggio in mano pubblica e all’ampliamento del suo perimetro d’azione sul mercato (cfr. D.L. n. 69 del 2016 citato in precedenza), S.G.A. ha sottoscritto – in due *tranche* - impegni per un ammontare di 520 milioni di euro in quote del Fondo Atlante II, successivamente rinominato *Italian Recovery Fund - IRF*. Si tratta di un fondo di investimento chiuso regolato dalla normativa italiana riservato ad investitori professionali, costituito per interventi di acquisto di strumenti finanziari emessi da uno o più veicoli istituiti per l’acquisto di *NPLs-Non Performing Loans* bancari. Il *fair value* dell’investimento⁶⁹ alla data di approvazione del bilancio 2018 della S.G.A. S.p.A. è pari a 502 milioni di euro (al 31 dicembre 2018 S.G.A. ha versato 482,9 milioni di euro rispetto al proprio *commitment*)⁷⁰.

CARIGE. Il Consiglio di amministrazione della società ha deliberato il 21 dicembre 2017 un impegno a sottoscrivere 30 milioni di azioni di banca Carige S.p.A. (con l’acquisizione di un diritto di prima offerta sul portafoglio Gruppo Carige) acquisendo il 5,4 per cento del capitale sociale della banca.

Nel corso del 2018, tuttavia, la società – anche in relazione alle articolate vicende che hanno interessato la *governance* della banca e le prospettive di permanenza del mercato - ha deciso di dismettere gran parte di tale partecipazione, passando a detenere l’1,24 per cento del capitale

⁶⁸ Dati forniti dalla società in risposta a specifica nota istruttoria. Distribuzione GBV al 31/12/18.

⁶⁹ Si rammenta che, nei principi contabili internazionali, il *fair value* viene definito come “il corrispettivo al quale un’attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili”.

⁷⁰ È utile segnalare che, in data 31 luglio 2019, DeA Capital Alternative Funds S.p.A. è subentrata nella titolarità della gestione del fondo. Nella riunione del Consiglio di amministrazione del 17/20 settembre 2019 è stata fornita informativa in merito a tale operazione, evidenziando che il nuovo gestore ha espletato una *due diligence* sul portafoglio di investimenti effettuati dal fondo ed ha predisposto una revisione del *business plan* dello stesso. La modifica del Business Plan del Fondo potrebbe condurre ad una revisione al ribasso del valore del NAV del Fondo al 31 dicembre 2019. Tenuto conto della rilevanza dell’investimento per AMCO (che rappresenta il 18 per cento del Totale Attivo post Aumento di Capitale) e dell’incidenza sulla redditività (i.e. ca euro 21,6 m nel 2019 ed euro 8 m in semestrale 2019), si valuterà in sede di esame del bilancio 2019 l’entità degli scostamenti eventualmente determinatisi.

sociale di Carige. L'operazione ha determinato una minusvalenza che - come si vedrà in prosieguo - è stata computata nelle riserve di valore.

4.2 Esternalizzazione di Funzioni Operative Importanti (FOI)

Le disposizioni dettate dalla Banca d'Italia in materia di vigilanza sugli intermediari finanziari (circ. n. 288 del 2015 in precedenza citata) contemplano la possibilità per tali soggetti di esternalizzare lo svolgimento di alcune funzioni operative, accompagnando altresì l'affidamento a terzi con la predisposizione di idonei presidi regolamentari, che consentano la gestione dei pertinenti rischi e il controllo delle attività esternalizzate, in funzione della persistente responsabilità che per esse permane in capo all'affidante.

S.G.A. ha stabilito, con deliberazione consiliare del 28 febbraio 2018 di avvalersi della facoltà indicata con riferimento a tre attività e nella seduta del 18 marzo 2018 è stata approvata la pertinente Policy aziendale.

1) servizi ICT per i Patrimoni Destinati, afferenti ai dati contabili e gestionali. Nel corso dell'esercizio in esame si è provveduto ad un primo affidamento temporaneo per assicurare la continuità operativa nella fase di presa in carico del database proveniente dalle ex Banche Venete. Contestualmente si è avviata la procedura di selezione per l'affidamento a regime di tali servizi;

2) attività di *servicing* dei Portafogli: in conformità al modello organizzativo di gestione degli attivi deteriorati acquisiti, la società prevede di affidare ad operatori esterni le azioni di recupero giudiziale e stragiudiziale;

3) gestione documentale: si tratta dell'attività di archiviazione fisica e della digitalizzazione della documentazione riguardante i crediti acquisiti.

Sono state curate a tal fine le necessarie comunicazioni informative alla Banca d'Italia (28 marzo 2018 e 20 novembre 2018) ed è stata presentata ed approvata entro il termine del 30 aprile 2019 la relazione che gli Intermediari sono tenuti a redigere in ordine all'andamento annuale delle funzioni esternalizzate: la competenza dell'atto è intestata alla funzione di revisione interna (*Internal Audit*) relativa ai controlli svolti sulle (FOI)⁷¹.

⁷¹ Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 288 del 2015, Titolo III, Capitolo 1 - Sezione V.

4.3 Piano industriale e linee strategiche 2019-2023

In data 17 ottobre 2018 SGA ha approvato le linee guida del piano strategico quinquennale 2019-2023 e il Piano Industriale⁷², che si presentano imperniati su tre direttrici principali di sviluppo:

- 1) la gestione diversificata tra sofferenze, crediti *unlikely to pay e past due* c.d. *“gone concern”* (da gestire con logica di recupero) e crediti c.d. *“going concern”* (da gestire in modo proattivo in quanto potenzialmente normalizzabili), da attuare con l’ausilio di professionisti interni e di *partner* esterni specializzati, per ottimizzare il valore di recupero nel tempo;
- 2) la predisposizione di un approccio proattivo nella gestione delle posizioni *going concern*, nel quale possa trovare spazio la concessione di nuova finanza per ripristinare o salvaguardare la continuità aziendale;
- 3) l’acquisizione di professionalità altamente specializzate e la realizzazione di una infrastruttura tecnologica innovativa idonea a supportare elevati *standard* di organizzazione, efficacia, flessibilità e scalabilità del modello di *business*.

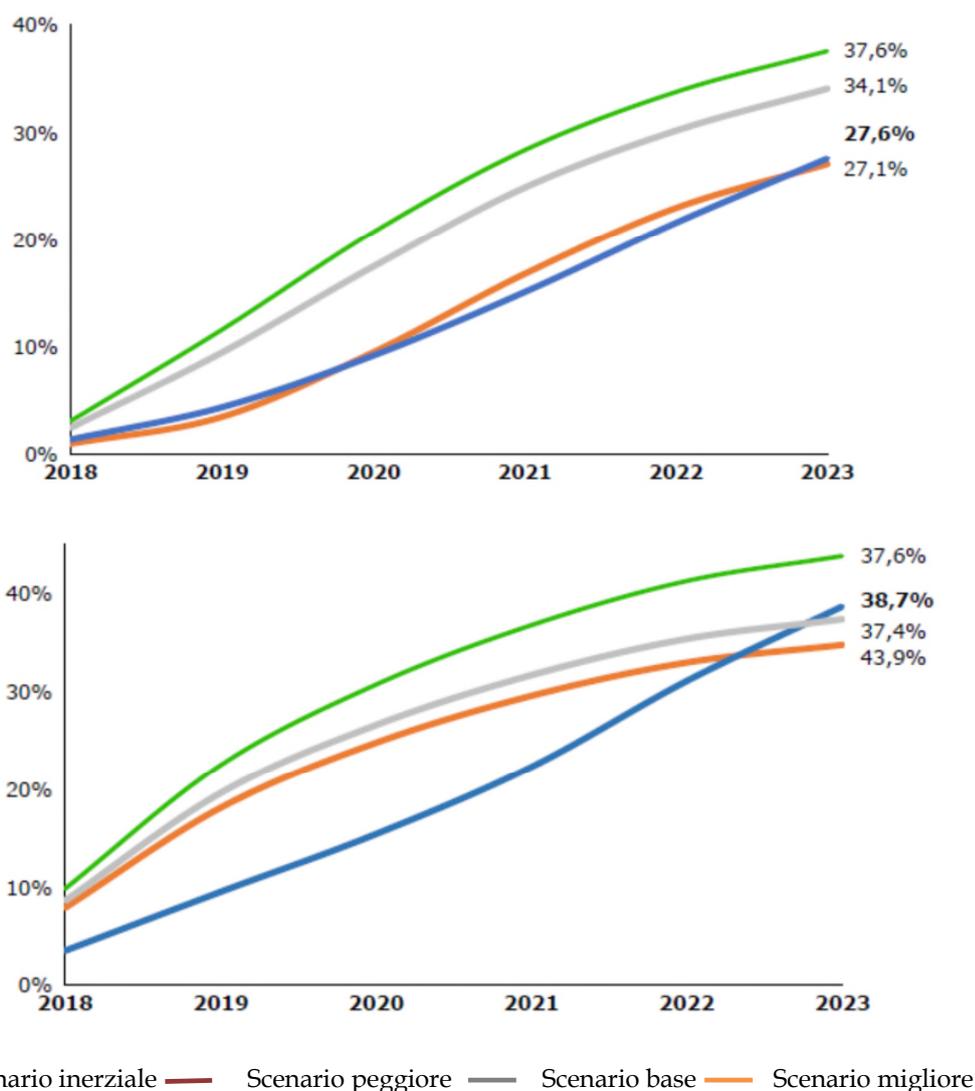
Da tali documenti emerge come la costruzione delle prospettive di medio periodo della gestione dei crediti afferenti ai patrimoni destinati sia stata significativamente condizionata da una serie di fattori di criticità finanziaria ed operativa, legati alla concreta acquisizione dei portafogli. In particolare, si evidenzia l’impossibilità di elaborare previsioni di recupero analitiche per le seguenti motivazioni:

1. Perimetro definitivo di cessione non ancora disponibile;
2. Situazione contabile finale al 31 dicembre 17 in corso di definizione;
3. Necessità di allineamento con LCA sulla gestione nel periodo transitorio;
4. Qualità dei dati molto bassa e indisponibilità di dati su *vintage* delle posizioni e valore delle garanzie sottostanti;
5. Migrazione documentale non completata;
6. Limitata significatività degli scenari di mercato sugli UTP/PD;
7. Cessione dei crediti scartolarizzabili *in progress*;
8. Incertezza su tempi e volumi portafoglio *“High Risk”*;
9. Linee guida per la gestione dei rapporti *“baciati”* non disponibili.

⁷² Cfr. nota istruttoria di questa Corte del 25 luglio 2019.

In presenza di tali vincoli d'impostazione la società ha stabilito di elaborare il modello di piano industriale, elaborando tre distinti scenari basati su dati di mercato coerenti con le strategie di gestione. In tal senso si è unito l'impiego di dati di *benchmark* di settore, applicati ai *cluster* dei crediti elaborati dalla società, all'utilizzo di *range* per ciascuna categoria. Su queste basi sono stati prospettati tre differenti scenari di mercato (*worst/base/best*), con riferimento ai risultati conseguibili nella gestione dei portafogli, secondo gli schemi che seguono.

Grafico 5 - Prospettive di recupero - Crediti *gone concern* (crediti deteriorati) e *going concern* (sofferenze)



Fonte: Linee strategiche 2019-20123 e piano industriale SGA S.p.A.

Più nel dettaglio, sul fronte dei crediti *going concern*, si sottolinea che questi richiedono una gestione proattiva e focalizzata sul debitore, in ottica di ripristino o salvaguardia della continuità aziendale e di normalizzazione della posizione finanziaria dei clienti, aziende o privati. In questa ottica, con l'obiettivo di massimizzare il valore dell'attività di recupero, S.G.A. valuta l'opportunità di concedere nuova finanza alle imprese e creare le premesse per un rilancio industriale anche in fase di ristrutturazione.

Quanto alle posizioni *gone concern*, si evidenzia come, invece, queste richiedano un approccio gestionale articolato su procedure con una forte industrializzazione dei processi operativi, finalizzato a massimizzare il valore delle garanzie sottostanti – ove presenti – e ad ottimizzare l'equilibrio tra azioni di recupero giudiziali e stragiudiziali. In tale ambito, si delinea una collaborazione continuativa con i principali operatori di settore, per favorire economie di scala nella gestione industrializzata dei portafogli di minore dimensione: ciò sempre nell'ottica di assicurare i migliori risultati di recupero, per ciascuna tipologia di credito, e al contempo ottimizzare i pertinenti costi.

Sulla base del descritto approccio gestionale, nel Piano industriale sono rappresentati, altresì, scenari inerziali di sviluppo del conto economico e dell'andamento prospettico dei ricavi.

Si reputa interessante riportare i pertinenti schemi rappresentativi, ancorché i richiamati fattori di incertezza e l'utilizzo di risultati di pre-consuntivo rendano tali dati previsionali suscettibili di registrare, rispetto a quelli definitivi, scostamenti anche significativi.

In proposito deve rilevarsi come, già in sede di approvazione del budget 2019 (avvenuta nella seduta consiliare del 20 dicembre 2018), alcuni elementi siano stati rivisti.

Tabella 5 - Sviluppo conto economico di SGA nello scenario inerziale

(in milioni di euro)

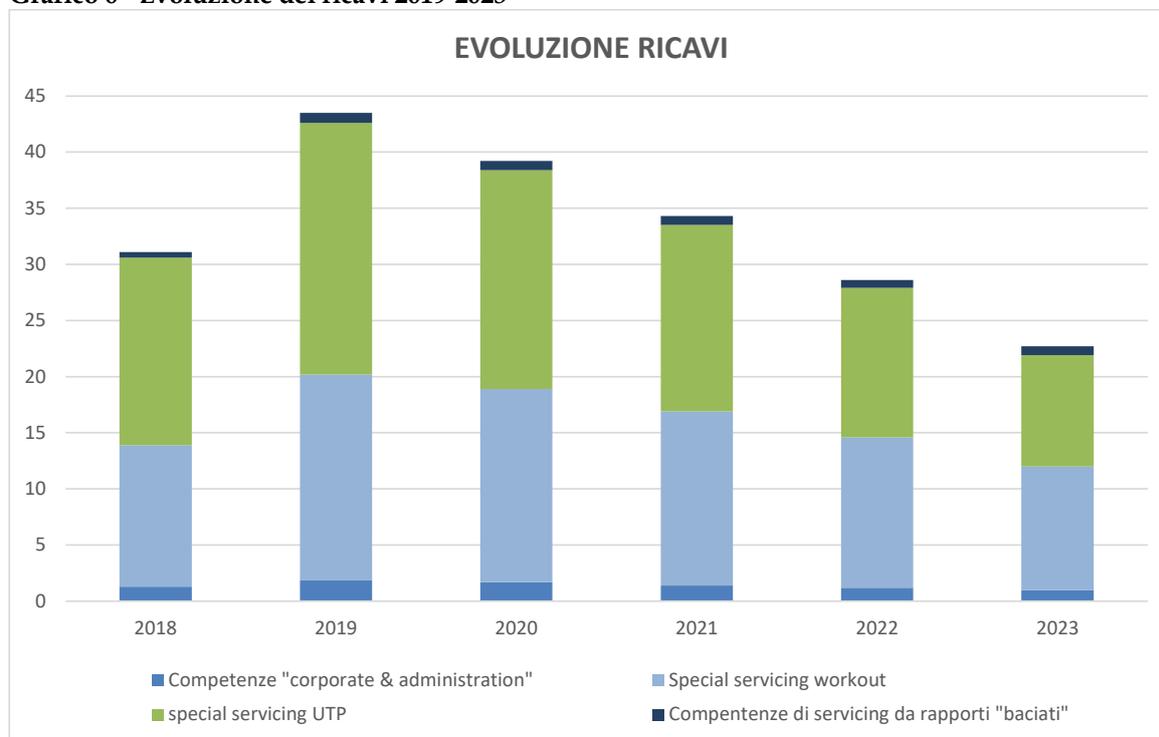
	Pre-chiusura 2018	2019	2020	2021	2022	2023	Tasso medio annuo
Ricavi da servizi	31,1	43,4	39,1	34,4	28,5	22,6	-19,5
Altri ricavi	-	-	-	-	-	-	-
Totale ricavi	31,1	43,4	39,1	34,4	28,5	22,6	-19,5
Spese del personale	16,3	21,2	20,5	20,1	20,4	20,4	-1,3
costi operativi	11,2	9,2	8,4	6,5	5,5	4,2	-23,0
	<i>di cui</i>						
- spese lorde	22,7	17,4	13,6	11	9,4	8	-22,8
- recuperi	11,5	8,2	5,2	4,4	3,9	3,8	-22,6
TOTALE COSTI	27,5	30,3	29	26,6	25,9	24,6	-6,7
EBITDA	3,5	13,1	10,2	7,8	2,6	-2	-153,4
<i>Margine EBITDA*</i>	11%	30%	26%	23%	9%	-9%	-166,4
Ammortamenti	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0	-100,0
Accantonamenti (incluso collar)	8,9	19	16	11,7	5,3	0,1	-82,6
Saldo riprese/rettifiche di valore	20,7	21,1	20,2	14	8,6	1	-63,8
Altri proventi e oneri	1,4	1,1	0,9	0,5	0,3	0,3	-35,2
Utile/perdita da partecipazioni	1,2	-	-	-	-	-	-
EBIT	15,5	16,2	15,2	10,5	6,2	-0,9	-138,2
Interessi e commissioni da attività finanziaria							
RISULTATO LORDO ANTE IMPOSTE	15,7	15,7	15,2	11	7,2	0,6	-66,3
Imposte sul reddito	5,2	5,2	5	3,6	2,4	0,2	-66,2
RISULTATO DI ESERCIZIO	10,5	10,5	10,2	7,4	4,8	0,4	-66,4

Fonte: Linee strategiche 2019-20123 SGA S.p.A.

Note: (*) EBITDA/Totale ricavi.

Il prospetto evidenzia una riduzione dei ricavi ad un tasso medio annuo (2019-2023) del 19,3 per cento (rilevabile anche dal grafico seguente). Si registra una contrazione anche dei costi (tasso medio annuo -6,7 per cento) anche se a livello assoluto la diminuzione è di entità inferiore.

L'andamento dei ricavi, da valutare nell'ottica di una progressiva riduzione e recupero del portafoglio crediti, si riflette anche sulla dimensione, nel periodo, dell'EBIT e del risultato di esercizio (tasso medio annuo -66.4 per cento).

Grafico 6 - Evoluzione dei ricavi 2019-2023

Fonte: Linee strategiche 2019-20123 SGA S.p.A.

Dalla proiezione dello sviluppo dei ricavi emerge che, secondo il piano industriale, S.G.A. è orientata a conseguire la riduzione costante delle cd. esposizioni non performanti e l'incremento dei volumi di ricavi da servizi.

Si tratta di indicazioni tendenziali di rilievo, se si tiene conto che gli Istituti interessati si orientano per l'affidamento per l'affidamento dei crediti deteriorati in gestione a società specializzate: in detto contesto l'attuale dimensionamento del portafoglio complessivo acquisito - ed in corso di acquisizione - da S.G.A. la rende uno dei primari operatori sul mercato dei *NPLs* - *non performing loans*, e in particolare dei crediti *unlikely to pay*. Tale posizione potrebbe ulteriormente consolidarsi per effetto di nuovi impegni che la società ritenga di assumere, non avendo più i previgenti limiti operativi in termini di oggetto sociale.

5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il processo di riorganizzazione e di implementazione delle attività di S.G.A. si è sviluppato molto significativamente anche nell'esercizio 2019.

Nella sede del presente referto si reputa utile ed opportuno richiamare alcuni fatti salienti, il cui impatto sulla gestione finanziaria sarà invece approfondito in sede di esame del bilancio per il 2019.

In data 6 febbraio 2019 la società ha collocato sul mercato "*Luxembourg stock exchange*" un *senior bond unsecured* per l'importo di 250 milioni di euro, a valere sul Programma europeo di emissione di strumenti finanziari a medio-lungo termine, la cui costituzione - per un ammontare massimo di 1 miliardo di euro - è stata approvata dal Consiglio di amministrazione con deliberazione del 23 marzo 2018. L'emissione obbligazionaria è stata successivamente deliberata nella seduta consiliare del 10 maggio 2018 e approvata dalla Borsa del Lussemburgo il 25 maggio 2018. In origine l'operazione era stata calendarizzata entro l'esercizio 2018, ma l'evoluzione non favorevole delle condizioni di mercato nel secondo semestre dell'anno hanno portato a posticiparne il perfezionamento: nella seduta consiliare del 25 gennaio 2019 è stata adottata la decisione finale. Lo strumento in esame si presenta preordinato ad alimentare flussi di liquidità addizionali, funzionali sia al miglior equilibrio della situazione finanziaria che all'assunzione di ulteriori impegni di investimento. Una seconda emissione di titoli è stata deliberata in data 07 ottobre 2019, per un controvalore di 600 milioni di euro. Nella seduta del Consiglio di amministrazione del 17 settembre 2019 è stato disposto l'ampliamento del Programma a 3 miliardi di euro, che è stato altresì approvato con deliberazione dell'assemblea dei soci in data 11 ottobre 2019.

In data 20 dicembre 2018, previa deliberazione del Consiglio di amministrazione, la Società ha presentato un'offerta vincolante per un'operazione di cartolarizzazione di crediti della Banca del Fucino S.p.A. (GBV stimato 314 milioni di euro, di cui sofferenze 211 milioni di euro e UTP/PD 102 milioni di euro). Il perfezionamento dell'investimento è intervenuto in data 27 settembre 2019: la consistenza definitiva del portafoglio di crediti "*non performing*" si è attestata ad un valore nominale di 297 milioni di euro. Si tratta di posizioni che derivano da finanziamenti ipotecari o chirografari, aperture di credito e sconfinamenti di conto corrente.

Nel corso del secondo semestre 2018 è stata portata all'attenzione del Consiglio di amministrazione la proposta di ripensare la denominazione della società, in correlazione alla consistente trasformazione in atto della sua attività. L'Organo consiliare ha approvato l'avvio delle iniziative necessarie a realizzare il processo di "renaming" e "rebranding" di S.G.A., che si è concluso con l'approvazione - nella seduta del 21 giugno 2019 - della nuova denominazione AMCO - *Asset Management Company*. La stessa è stata approvata dall'assemblea societaria del 19 settembre 2019, unitamente alla modifica dell'art. 1 dello Statuto.

Espletati gli adempimenti per l'aggiornamento del registro delle imprese (4 settembre 2019), la comunicazione ufficiale al mercato è stata data il 18 settembre 2019.

Contestualmente al completamento del processo di mutamento della denominazione della Società, nella medesima seduta del 21 giugno 2019, il Consiglio di amministrazione ha approvato un'ulteriore modifica dell'oggetto sociale, funzionale a connotare in senso più ampio lo spazio di operatività di S.G.A. (AMCO) sul mercato delle *non performing exposures*. Per una più immediata percezione delle variazioni disposte, si riporta il testo dell'art. 3 dello Statuto, evidenziando le parti modificate/integrate che riguardano i commi 1 e 2, risultando invariati i successivi 3, 4 e 5.

“La Società ha per oggetto l'acquisto e la gestione con finalità di realizzo, secondo criteri di economicità di crediti e rapporti originati da banche iscritte all'albo di cui all'art. 13 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (di seguito T.U.B.), da società appartenenti a gruppi bancari iscritti all'albo di cui all'art. 64 del T.U.B. e da intermediari finanziari iscritti all'albo di cui all'art. 106 del T.U.B. anche se non appartenenti a un gruppo bancario. La Società, inoltre, può acquistare partecipazioni e altre attività finanziarie, inclusi titoli di cartolarizzazione che hanno come sottostante crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario nonché quote di fondi di investimento di tipo chiuso, riservati ad investitori professionali, istituiti per la sottoscrizione di azioni emesse da banche o per la sottoscrizione e/o acquisto di titoli emessi da società costituite per finanziare l'acquisto di crediti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario, o per l'acquisto diretto di tali crediti. La Società - anche attraverso i patrimoni destinati costituiti ai sensi dell'articolo 5 del decreto legge 25 giugno 2017 n. 99, convertito con modificazioni in legge 31 luglio 2017, n. 121 ed alle condizioni previste dai decreti ministeriali adottati ai sensi di tale disposizione normativa - potrà (i) erogare finanziamenti, nelle diverse forme indicate nell'articolo 2 del d.m. n. 53 del 2 aprile 2015, direttamente o indirettamente, ai debitori alla stessa ceduti ai sensi del

presente comma o dalla stessa gestiti ai sensi del successivo comma 2, nonché a veicoli o organismi di investimento collettivo costituiti per acquistare e gestire, direttamente o indirettamente, crediti e rapporti originati da banche, da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario e da società appartenenti a gruppi bancari, purché tali finanziamenti perseguano, anche attraverso l'interposizione della piattaforma di gestione, l'obiettivo di massimizzare il valore dei crediti sottostanti (e degli eventuali altri attivi, beni e rapporti giuridici ad essi accessori o connessi); e (ii) esercitare l'attività di leasing finanziario, nonché di leasing operativo e di noleggio, rendendosi cessionaria di crediti ed obbligazioni nascenti da contratti di leasing risolti o ancora in essere, stipulati tra terze parti, e dei beni sottostanti, e concludendo nuovi contratti di leasing ai fini di ricollocazione dei beni in leasing acquistati.

2. La Società ha altresì per oggetto le attività di gestione e recupero giudiziale e stragiudiziale per conto terzi di crediti e rapporti originati da banche, da società appartenenti a gruppi bancari e da intermediari finanziari anche se non appartenenti a un gruppo bancario. In tale contesto, la Società, ove operante su mandato di società di cartolarizzazione costituite ai sensi della legge del 30 aprile 1999, n. 130, potrà svolgere il ruolo di soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti, dei servizi di cassa e pagamento e della verifica della conformità delle operazioni alla legge ed al prospetto informativo, ai sensi dell'articolo 2, commi 6 e 6-bis della legge del 30 aprile 1999, n. 130".

6. RENDICONTO GENERALE

Il bilancio relativo all'esercizio 2018 è stato deliberato dal Consiglio di amministrazione in data 15 marzo 2019 e approvato dall'assemblea il 17 aprile 2019⁷³.

Il documento contabile è stato redatto in applicazione degli *International Accounting Standard* (IAS) e *International Financial Standard* (IFRS), omologati dalla commissione europea al 31 dicembre 2018 secondo il regolamento comunitario n. 1606 del 2002.

La predisposizione degli schemi di bilancio presentati, così come l'intera elaborazione del bilancio, fa riferimento altresì alle Disposizioni relative al bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari, adottate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 22 dicembre 2017.

In particolare, ha avuto un significativo impatto sulla costruzione del bilancio in esame il nuovo standard contabile IFRS 9, adottato dallo IASB (*International Accounting Standard Board*) nel luglio 2014 e recepito dalla Commissione europea con il Regolamento n. 2067/2016: questo ha sostituito, infatti, a decorrere dal 1° gennaio 2018, il previgente IAS 39, in tema di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

A questo riguardo è importante rilevare che la Società - nel recepire le nuove regole di classificazione per i dati relativi al 2018 - si è avvalsa della facoltà di ricondurre i dati comparativi dell'esercizio 2017 senza modifica dei pertinenti valori (si ritornerà in sede di esame del conto economico sulle principali operazioni di riclassificazione).

Ciò fermo restando che i valori di bilancio rilevati in tale esercizio sono rappresentativi della progressa e ben più circoscritta gestione in continuità dei portafogli di attivi deteriorati dell'ex-Banco di Napoli, laddove nel 2018 l'acquisizione dei portafogli di crediti deteriorati delle ex banche venete ha determinato una radicale trasformazione quali-quantitativa della gestione e conseguenti marcate variazioni nelle risultanze contabili.

La seguente tabella mostra i principali indicatori economici-patrimoniali relativi all'esercizio in esame, per quanto detto non significativamente confrontabili con i dati del 2017: ulteriore elemento valutativo di rilievo è che l'acquisizione dei portafogli di crediti deteriorati dei due istituti veneti - secondo quanto disposto dal d.l. n. 99 del 2017 e dal decreto ministeriale n. 221 del 22 febbraio 2018 - è avvenuta per il tramite e per conto dei Patrimoni Destinati all'uopo costituiti, sicché le pertinenti gestioni non trovano rappresentazione all'interno del bilancio di

⁷³ Trasmesso a mezzo pec a questa Corte in data 23 aprile 2019 (nostro protocollo n. 1639).

S.G.A. S.p.A., eccezion fatta per le commissioni nette relative alla loro gestione.

Tabella 6 - Principali indicatori economico-patrimoniali

	2018
Margine di interesse	4,4
Margine commissariale	37,2
Margine di intermediazione	62,7
Spese amministrative e del personale	-31,9
Riprese di valore su crediti	20,9
EBITDA	8,9
Risultato netto di periodo	47,5
Attività ex banco di Napoli, ex ISVEIMER e ex Graal	131,2
Disponibilità liquide su c/c e investimenti in titoli	83,1
Titoli di capitale e quote di OICR	502,2
Totale attivo	822,4
Patrimonio netto (incl. Risultato di esercizio)	775,0
<i>Cost income ratio</i>	76,10%
<i>EBITDA margin</i>	23,90%
ROE	6,50%
Patrimonio netto/Totale attivo	94,20%
Crediti/totale attivo	29,30%

Fonte: Bilancio S.G.A. S.p.A.

Note: dove non diversamente i dati sono indicati in milioni di euro.

6.1 Rendiconto finanziario

Il rendiconto generale in esame evidenzia i seguenti risultati della gestione di competenza.

Tabella 7 - Rendiconto finanziario

	2018	2017	Var. % 18/17
A. Attività operativa			
1. Gestione	-10.171.114	-14.440.589	-29,57
- Interessi attivi incassati (+)	813.608	1.763.838	-53,87
- interessi passivi pagati (-)	-1.936	249.339	-100,78
dividendi e proventi simili (+)			
- commissioni nette (+/-)	7.797.789	745.572	945,88
-spese per il personale (-)	-13.654.983	-5.464.310	149,89
-altri costi (-)	-13.746.740	-10.520.727	30,66
- altri ricavi (-)	889.103	565.408	57,25
-imposte e tasse (-)	7.732.044	-1.281.031	-703,58
- costi/ricavi relativi alle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale			
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	5.009.686	15.442.246	-67,56
- attività finanziarie detenute per la negoziazione			
- attività finanziarie designate al <i>fair value</i>			
- altre attività obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	-217.789.717	-261.958.716	-16,86
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	220.794.576	-177.586.490	-224,33
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.506.014	453.701.108	-97,24
- altre attività	-10.501.187	1.286.344	-916,36
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	5.894.295	-973.149	-705,69
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato		4.692	-100,00
- altre passività	5.894.295	-977.841	-702,79
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	732.866	28.508	2.470,74
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
2. Liquidità assorbita da	-733.660	-28.032	2.517,22
- acquisiti di partecipazione	-9.825		-100,00
- acquisti di attività materiali	-191.987	-22.424	756,17
- acquisti di attività immateriali	-531.848	-5.608	9.383,74
- acquisti di rami di azienda			
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	-733.660	-28.032	2.517,22
C. ATTIVITA' DI PROVVISIA	-	-	-
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI PROVVISIA	-	-	-
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	795	477	66,67

Fonte: Bilancio S.G.A. S.p.A.

Nota: nei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) il *fair value* viene definito come "il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili". Esso costituisce il valore al quale talune attività e passività vengono iscritte e valutate nei bilanci. Detta regola di valutazione è richiamata, ad esempio, negli IAS 18 "Ricavi"; 19 "Benefici per i dipendenti"; 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione"; 40 "Investimenti Immobiliari"; 41 "Agricoltura" e nell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni".

6.2 Conto economico

La tabella che segue evidenzia i dati del conto economico del S.G.A. S.p.A. nell'esercizio in esame, posti a raffronto con quello precedente.

Tabella 8 - Conto economico

	2018	2017	Var. % 18/17
10. interessi attivi e proventi assimilati	4.376.176	6.003.312	-27,10
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-1.936	-249.339	-99,22
30. Margine di interesse	4.374.240	5.753.973	-23,98
40. Commissioni attive	37.773.027	1.500.000	2.418,20
50. Commissioni passive	-554.130	-754.428	-26,55
60. Commissioni nette	37.218.897	745.572	4.891,99
100. Utile/perdite da cessione o riacquisto:	-482.921	2.652.497	-118,21
<i>di cui</i>			
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	713.558	756.366	-5,66
b) attività finanziaria valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-1.196.479	1.896.131	-163,10
c) passività finanziarie			
110. Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	21.567.922	-	100,00
<i>di cui</i>			
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	21.567.922	-	100,00
120. Margine di intermediazione	62.678.138	9.152.042	584,85
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	20.964.072	9.933.101	111,05
<i>di cui</i>			
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	20.872.884	9.444.910	121,00
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	91.188	488.191	-81,32
140. Utile/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni			
150. Risultato netto della gestione finanziaria	83.642.210	19.085.143	338,26
160. Spese amministrative:	-31.947.032	-16.434.168	94,39
<i>di cui</i>			
a) spese per il personale	-15.919.983	-6.071.715	162,20
b) altre spese amministrative	-16.027.049	-10.362.453	54,66
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-16.890.632	-656.571	2.472,55
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-37.202	-25.762	44,41
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-25.671	-66.716	-61,52
200. Altri proventi ed oneri di gestione	4.343.058	2.372.318	83,07
210. Costi operativi	-44.557.479	-14.810.899	200,84
220. Utili (perdite) da cessione di investimenti	-97.856	-97.315	0,56
250. Utili (perdite) da cessione di investimenti	-9.247	-37	24.891,89
260. Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	38.977.628	4.176.892	833,17
270. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	8.541.137	-2.318.963	-468,32
280. Utile (perdite) dell'attività corrente al netto delle imposte	47.518.765	1.857.929	2.457,62
300. Utile (perdita) d'esercizio	47.518.765	1.857.929	2.457,62

Fonte: Bilancio SGA S.P.A.

L'esercizio 2018 si chiude con un risultato economico positivo, pari a 47.518.765 euro, registrando un significativo incremento rispetto al 2017 (1.857.929 euro). Su proposta del Consiglio di amministrazione, l'Assemblea ha destinato detto importo a riserva legale.

Per effetto dei rilevanti cambiamenti maturati durante l'esercizio in esame, si registra un consistente incremento delle commissioni nette (da 745.572 euro nel 2017 a 37.218.897 euro nel 2018): il risultato è dovuto in massima parte alla remunerazione per l'attività di *servicing* relativa alla gestione dei Patrimoni Destinati delle ex banche venete.

In particolare, su un totale di 37,7 milioni di euro, ben 26,7 milioni circa si correlano a tale attività; mentre 10,9 milioni di euro pertengono a quella di *special servicing* sui crediti rientranti nelle cartolarizzazioni Ambra e Flaminia da parte di Credito Fondiario S.p.A. e 0,1 milioni derivanti dal mandato di gestione sui rapporti baciati, al netto delle commissioni passive per 0,4 milioni di euro riconosciute alla società controllata rumena S.G.A. S.r.l. per la gestione dei crediti deteriorati del Patrimonio Destinato Gruppo Veneto verso debitori residenti in Romania.

Incremento rilevante riguarda anche il margine di intermediazione che passa da 9.152.042 euro nel 2017 a 62.678.138 euro nel 2018.

L'acquisizione dei portafogli di NPLs-*non performing loans* ha comportato tuttavia, l'aumento di alcune voci di costo, come le spese amministrative e i costi operativi. Le prime quasi raddoppiano nel 2018 rispetto al 2017 (da 16.434.168 a 31.947.032 euro), mentre i secondi risultano triplicati, attestandosi a 44.557.479 euro nell'esercizio in esame, a fronte di 14.810.899 euro in quello precedente.

L'entità di tali variazioni risulta, d'altro canto, compensata dalla concorrente crescita delle partite economiche positive, in precedenza rilevate.

In detto contesto si reputa di portare l'attenzione sulla voce "altre spese amministrative" anch'essa significativamente cresciuta (da 10.362.453 a 16.027.048 euro), poiché qui trovano allocazione alcune categorie di spese obiettivamente rilevanti nell'ambito del *core business* della "nuova" S.G.A. Nella Nota Integrativa essa si presenta scomposta in 5 sottovoci, tra le quali le più significative sono: "spese altri consulenti"; "spese legali e varie recupero"; "altre". Nella prima sono compresi sia gli oneri per la revisione legale del bilancio, sia i compensi per le consulenze legali e di *advisory* collegate all'acquisizione dei patrimoni destinati delle ex banche venete (2.312.112 euro a fronte di 787.746 euro nel 2017); nella seconda gli oneri riferiti alle attività di assistenza legale funzionali alla gestione delle posizioni debitorie a fini di recupero

(4.447.464 euro, in decremento rispetto al 2017); nella terza una serie diversa di oneri (alcuni fiscali), tra i quali figurano 1,8 milioni di euro per attività di consulenza organizzativa e 1,3 milioni di euro per le spese di “migrazione” tra il sistema informatico delle banche venete e quello di SGA (9.038.002 euro a fronte di 4.219.580 nel 2017).

Se è vero che alcuni costi sono più strettamente legati alle diverse fasi di acquisizione delle sofferenze delle banche venete, nondimeno la proiezione della società sul mercato dei crediti deteriorati fa sì che con continuità si renda necessario attingere a prestazioni consulenziali di natura specialistica, venendo a configurarsi una voce di costo stabile, ma di entità sostanzialmente non prevedibile.

In proposito va giudicata favorevolmente l’adozione – da parte della società⁷⁴ – di una regolamentazione dedicata alle collaborazioni con professionisti esterni che supportano la gestione ed il recupero dei crediti non *performing* (*Policy per la gestione dei professionisti esterni*) nella quale sono definite le modalità secondo cui la competente Funzione Legal network/professionisti gestisce l’acquisizione delle stesse e ne monitora lo svolgimento.

Sono a tal fine individuate quattro categorie di operatori: legali in ambito contenzioso giudiziale; legali *restructuring*; consulenti tecnici di parte; *advisor* finanziari. In particolare, il documento indica criteri e processi per la selezione, cancellazione e sospensione dei professionisti; per l’attivazione del servizio di gestione fornito; per il monitoraggio delle prestazioni rese. Sono ivi indicate anche diverse modalità di determinazione dei compensi che appaiono funzionali all’attuazione di strategie di contenimento dei costi.

⁷⁴ Delibera del Consiglio di amministrazione del 5 luglio 2018.

6.3 Stato patrimoniale

Nella seguente tabella sono evidenziati gli elementi patrimoniali attivi e passivi relativi all'esercizio 2018, unitamente, a fini di comparazione, a quelli del 2017.

Tabella 9 - Stato patrimoniale

ATTIVO	2018	2017	Var. % 18/17
10. Cassa e disponibilità liquide	148	943	-84,31
20. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	502.022.127	262.664.488	91,13
<i>di cui</i>			
<i>c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	502.022.127	262.664.488	91,13
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	199.878	225.413.571	-99,91
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	241.039.287	201.643.391	19,54
<i>di cui</i>			
<i>a) crediti verso banche</i>	83.092.790	55.323.019	50,20
<i>b) crediti verso società finanziarie</i>	20.135	20.135	0,00
<i>c) crediti verso clientela</i>	157.926.362	146.300.237	7,95
70. Partecipazioni	157.881	245.912	-35,80
80. Attività materiali	184.434	38.896	374,17
90. Attività immateriali	84.994	18.241	365,95
100. Attività fiscali	70.775.850	61.247.874	15,56
<i>di cui</i>			
<i>a) correnti</i>	6.065.654	3.349.906	81,07
<i>b) anticipate</i>	64.710.196	57.897.968	11,77
120. Altre attività	7.951.408	702.570	1.031,76
TOTALE ATTIVITA'	822.416.007	751.975.886	9,37
PASSIVO	2018	2017	Var. % 8/17
10. Passività finanziaria valutate al costo ammortizzato			
<i>di cui</i>			
<i>a) debiti</i>	4.692	4.692	0,00
<i>b) titoli in circolazione</i>	4.692	4.692	0,00
60. Passività fiscali	4.102.357	1.669.776	145,68
<i>di cui</i>			
<i>a) correnti</i>	4.102.357	1.232.534	232,84
<i>b) differite</i>	-	437.242	-100,00
70. Passività associate ad attività in via di dismissione			
80. Altre passività	7.567.300	1.949.970	232,84
90. TFR	612.448	679.603	-9,88
100. Fondi per rischi e oneri	35.139.901	16.610.619	111,55
<i>di cui</i>			
<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>			
<i>b) quiescenza e obblighi simili</i>	4.650	6.632	-29,89
<i>c) altri fondi per rischi e oneri</i>	35.135.251	16.603.987	111,61
110. Capitale	3.000.000	600.000	400,00
150. Riserve	731.479.965	733.471.385	-0,27
160. Riserve da valutazione	-7.009.422	-4.868.088	43,99
170. Utile (Perdita) di esercizio	47.518.765	1.857.929	2.457,62
Totale del passivo e del patrimonio netto	822.416.007	751.975.886	9,37

Fonte: Bilancio SGA S.P.A.

Dal lato dell'attivo si rileva l'esiguità delle disponibilità liquide.

Tale profilo è stato oggetto di monitoraggio e approfondimento da parte del Collegio sindacale in corso d'esercizio, mediante confronto con la competente direzione *Chief financial officer* - CFO, con riguardo alle problematiche connesse alla concorrente gestione della liquidità del patrimonio generale di SGA e dei patrimoni destinati. Nella seduta del Collegio del 5 ottobre 2018, in particolare, il responsabile della direzione ha illustrato la ripartizione delle competenze e delle attività funzionali a preservare l'equilibrio finanziario del gruppo ed ha chiarito l'andamento della situazione di liquidità nell'arco del primo semestre dell'esercizio. Una situazione che è stata tenuta sotto stretta osservazione in relazione ad alcune valutazioni fatte dal *management* circa il possibile sovrapporsi di spese ed investimenti per l'adeguamento della struttura della Società con ulteriori impegni finanziari, a fronte dei quali si sarebbe potuto, altresì, determinare un disallineamento temporale degli incassi derivanti dalla gestione dei portafogli delle LCA Venete (ingenerando un potenziale rischio di *shortfall*). In tale sede il CFO ha dato conto di un'evoluzione della liquidità che in concreto si è presentata scevra dei fattori di rischio paventati, essendosi favorevolmente intersecati i flussi di risorse in entrata e in uscita (in particolare, il richiamo solo parziale del *commitment Italian Recovery Fund*, la cessione delle azioni Carige, la contenuta erogazione di nuova finanza, i regolari incassi per il *servicing* sulle posizioni cartolarizzate e sui crediti dei patrimoni destinati).

Sul punto si è rilevato in precedenza come l'esigenza di assicurare alla Società un'adeguata liquidità finanziaria sia stata avvertita sin dall'inizio della nuova gestione ed abbia portato all'adozione di un programma europeo di emissione di strumenti finanziari a medio/lungo termine (EMTN) del valore di 1miliardo di euro. L'emissione, però, non ha avuto effetti sull'esercizio 2018, essendo stata realizzata nel febbraio 2019.

Presentano, invece, un incremento sostanziale:

- le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico (+91 per cento circa nel 2018 rispetto al 2017). La voce è rappresentativa dell'investimento di S.G.A. in IRF - *Italian recovery fund*, determinata sulla base del *NAV-net asset value* delle quote comunicato nella relazione annuale sulla gestione del fondo al 31 dicembre 2018;

- le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (+19,5 per cento rispetto all'esercizio precedente), per effetto del maggior ammontare dei crediti verso banche (da 55.323.019 euro nel 2017 a 83.092.790 euro) e dei crediti verso clientela (da 146.300.237 euro nel 2017 a 157.926.362 euro);

- le altre attività, che passano da 702.570 euro del 2017 a 7.951.408 euro del 2018.

A fronte di tali dati in aumento risultano consistentemente ridotte le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva⁷⁵.

La diversa “distribuzione” di tali voci è connessa alla redazione del bilancio secondo il nuovo principio contabile IFRS 9, che è stato applicato dalla società – come indicato in premessa – anche per la riclassificazione delle voci del bilancio 2017 a fini comparativi (cfr. voce 40 – attività finanziarie disponibili per la vendita 488.078.059 euro; voce 60 – crediti 201.627.692 euro). In particolare, tale nuovo *standard* presenta un’articolazione degli strumenti finanziari a fini di classificazione contabile in tre aree: *Classification & Measurement; Impairment; Hedge Accounting*. Ai fini che qui interessano, viene in rilievo la diversa modalità di rappresentazione in relazione alla prima area, per la quale le attività finanziarie possono classificarsi in tre categorie, in ragione del *business model* sulla base del quale sono detenute e le caratteristiche dei pertinenti flussi di cassa: 1) attività valutate al costo ammortizzato; 2) attività valutate a *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI); 3) attività valutate a *fair value* con impatto a conto economico (FVTPL). L’iscrizione nelle prime due categorie è possibile soltanto se i flussi finanziari sono costituiti da pagamenti di capitale ed interessi (c.d. *solely payment of principal and interest* – SPPI test).

Alla stregua dei descritti parametri si è determinato che:

- le quote detenute dal SGA in IRF non superano il SPPI test e sono quindi state allocate nella terza categoria (per il 2017 pari a 262.664 euro, nella pregressa voce 40);
- diversamente i titoli di Stato in gestioni patrimoniali, le azioni Carige e le obbligazioni Bosnia-Herzegovina sono state classificate nella seconda categoria (per il 2017 pari a 225.414 euro, sempre voce 40);
- i crediti (verso banche/clientela/società finanziarie) superano il SPPI test e sono stati inseriti nella prima categoria (per il 2017 pari a 201.628 euro – voce 60)⁷⁶.

Nell’esercizio 2018 le attività finanziarie valutate a *fair value* con impatto sulla redditività complessiva sono rappresentate per 182.095 euro dal residuo portafoglio di azioni Carige, per il quale la società si è avvalsa della facoltà – consentita in sede di prima applicazione del nuovo

⁷⁵ Comprendono le attività finanziarie detenute per la negoziazione; le attività finanziarie designate al *fair value*, ossia le attività finanziarie così definite al momento della rilevazione iniziale e ove ne sussistano i presupposti (in relazione a tale fattispecie, un’entità può designare irrevocabilmente all’iscrizione un’attività finanziaria come valutata al *fair value* con impatto a conto economico se, e solo se, così facendo elimina o riduce significativamente un’incoerenza valutativa); le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*, che non hanno superato i requisiti per la valutazione al costo ammortizzato.

⁷⁶ Cfr. Relazione sulla gestione, pag. 35 e Nota Integrativa, pag. 57 e ss.

principio contabile (*First time adoption* - FTA) - di utilizzare tale classificazione, poiché lo strumento è un titolo di capitale non detenuto per finalità di *trading*; per 17.783 euro, dall'investimento nei titoli di stato bosniaci con scadenza 17 dicembre 2021, aventi rimborsi con quote mensili costanti: il delta marcato con il dato dell'esercizio precedente è dovuto alla dismissione dei titoli in portafoglio al 31 dicembre 2017, a seguito della chiusura delle gestioni patrimoniali (cfr. nota integrativa, pag. 83).

Le componenti patrimoniali attive aumentano nel 2018 rispetto al 2017 (9,37 per cento), da 751.975.886 euro a 822.416.007 euro: il dato esprime il maggior importo del patrimonio netto, determinato dal significativo incremento dell'utile di esercizio (da 1.857.929 euro a 47.518.765 euro). Giova altresì segnalare che incide, nella determinazione del patrimonio netto, l'aumento del capitale sociale - deliberato nell'assemblea straordinaria del 18 aprile 2018 - da 600.000 euro (con azioni di valore nominale di 1 euro) a 3 milioni di euro (con azioni prive dell'indicazione del valore nominale). Per quel che concerne la riserva di valutazione, il segno negativo è correlato alla vendita di azioni della Banca Carige e alle minusvalenze registrate in sede di cessione delle azioni e alla rettifica del valore sui titoli ancora in portafoglio nel 2018 (cfr. relazione sulla gestione, pag. 35).

Sul fronte delle attività/passività fiscali si registra un incremento di entrambi le voci rispetto al 2017, la cui composizione e regolazione è compiutamente illustrata nella Nota Integrativa al Bilancio.

Va evidenziato, infine, il dato afferente al cospicuo incremento del fondo per rischi e oneri (circa +112 per cento nel 2018 rispetto al 2017): nella sottovoce "*c) altri fondi per rischi e oneri*" è stato inserito un accantonamento di 18,4 milioni di euro in relazione al meccanismo di adeguamento delle competenze di SGA, previsto nel contratto di cessione dei crediti deteriorati delle Banche venete poste in liquidazione coatta amministrativa. In particolare, tali commissioni attive sono legate all'evoluzione dei costi effettivamente sostenuti per l'attività di gestione e recupero e sono liquidate su base triennale.

Ulteriore componente cospicua della medesima sottovoce è costituita dalle risorse per fronteggiare controversie legali e fiscali, pari ad oltre 13 milioni di euro, in lieve decremento rispetto all'esercizio precedente, in cui peraltro rappresentavano la massima parte della dotazione del fondo (cfr. Nota Integrativa, pag. 101).

6.4 I Patrimoni destinati

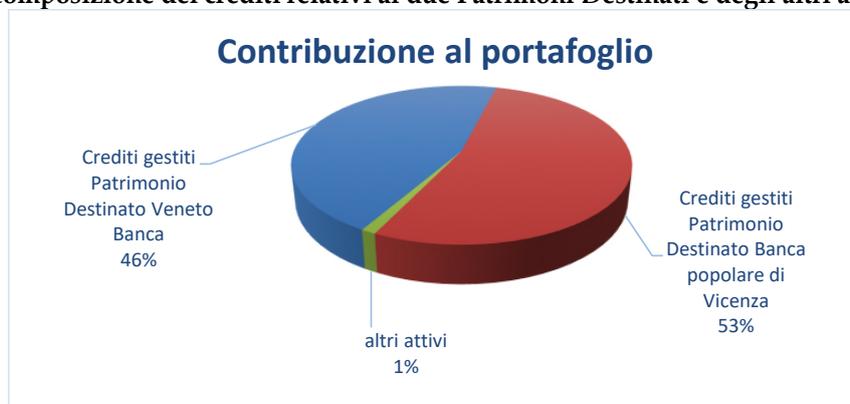
S.G.A. S.p.A. in data 11 aprile 2018 ha sottoscritto i contratti con le cd. banche venete per l'acquisizione dei portafogli di crediti deteriorati dei due istituti veneti secondo quanto disposto dal d.l. n. 99 del 2017 e dal decreto ministeriale n. 221 del 22 febbraio 2018; tali acquisizioni sono avvenute per il tramite e per conto di Patrimoni Destinati.

Di seguito si analizzano i rendiconti di queste "gestione separate" che ai sensi dell'articolo 4 comma 4 del decreto legge su richiamato sono redatti in modo staccato, in conformità ai principi contabili internazionali.

Infatti, la S.G.A. non è tenuta a consolidare i Patrimoni Destinati né detiene alcuna partecipazione in essi. I Patrimoni Destinati, che non possono essere considerati in *joint venture* con la società, sono stati costituiti al fine di perseguire specifiche tutele civilistiche previste; la presenza di un contratto di *management* tra la S.G.A. e i Patrimoni suddetti fa sì che la relazione esistente tra le due entità rientri nella casistica di *sponsorship* prevista dall'IFRS 12. Alla luce di ciò, la società si attiene agli obblighi previsti dall'IFRS 12.27.

Il grafico seguente mostra la contribuzione dei crediti relativi ai due Patrimoni Destinati valutati secondo il *gross book value* (GBV) e gli altri attivi complessivi gestiti da S.G.A. S.p.A.

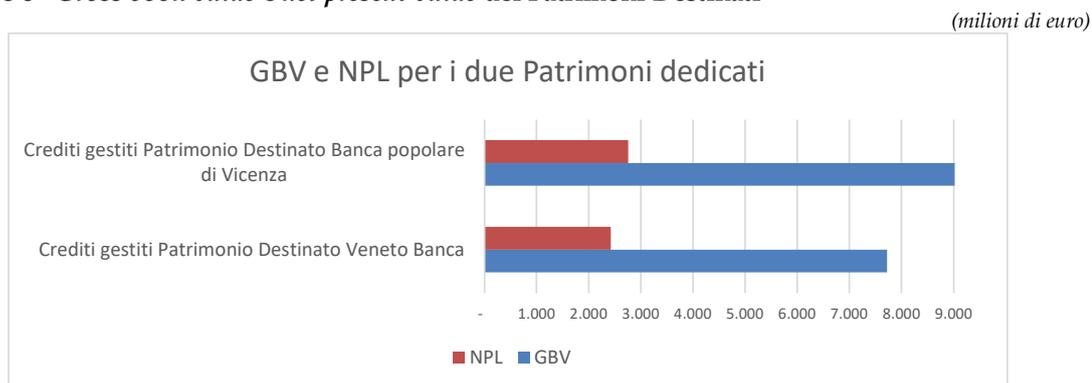
Si rammenta, in proposito, che i valori dei crediti *non performing* sono determinati "secondo il criterio del costo ammortizzato", (salvo che i crediti non siano classificati nei portafogli contabili valutati al *fair value*) che prevede l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri stimati lungo la vita attesa del credito. L'attualizzazione tiene conto del valore temporale del denaro: gli IAS - *International Accounting Standard* impongono che a tal fine sia utilizzato il tasso d'interesse effettivo originario del credito stesso. In generale il valore di un prestito al lordo delle rettifiche di valore (GBV) è dunque uguale a alla somme dei flussi futuri che genera l'attività fino a scadenza attualizzato al tasso di interesse.

Grafico 7 - Composizione dei crediti relativi ai due Patrimoni Destinati e degli altri attivi

Fonte: Elaborazioni da dati di Bilancio S.G.A. S.p.A.

I Patrimoni Destinati costituiscono un ammontare di attivi da gestire pari a circa 16,7 miliardi di euro, di cui circa 9,5 miliardi provenienti da un portafoglio italiano, 6,5 miliardi di euro circa da un portafoglio cartolarizzato e 0,7 miliardi circa da un portafoglio estero.

Dato di rilievo è il differenziale risultante tra *Gross Book Value* delle posizioni e il pertinente *Net Present Value*⁷⁷, che si attesta intorno a 5,2 miliardi di euro, con ciò evidenziando che le stime effettuate portano a ritenere che, ad oggi, più di due euro ogni tre di attivo siano non recuperabili.

Grafico 8 - Gross book value e net present value dei Patrimoni Destinati

Fonte: Elaborazioni da dati di Bilancio S.G.A. S.p.A.

⁷⁷ Il *net present value* identifica il valore dei crediti deteriorati rettificato (in diminuzione rispetto al Gross Book Value) in considerazione dell'ammontare effettivamente recuperabile: fattore sul quale svolgono un ruolo determinante *in primis* le garanzie a corredo dei crediti *de quibus*, la probabilità di non riuscire a recuperare l'intero importo e gli interessi pattuiti, le spese legali stimate per il recupero, le commissioni per la gestione in *outsourcing* e i tempi nei quali avverrà detto recupero.

I Patrimoni Destinati Gruppo Veneto e Banca popolare di Vicenza sono articolati secondo la tabella seguente.

Tabella 10 - Articolazione Patrimoni Destinati

		(milioni di euro)	
		PD VICENZA	PD VENETO
		al 31/12/2018	
Gross book value (A)		9.019	7.723
	<i>di cui</i>		
Portafoglio Italiano		4.677	4.808
Portafoglio cartolarizzato (Ambra)		4.342	2.208
Portafoglio estero		-	707
Net Present Value (B)		2.759	2.426
Altre attività		123	81
Totale Net Present Value (B+C)		2.882	2.507

Fonte: Bilancio S.G.A. S.p.A.

Note: (B) si riferisce al *net present value* dei portafogli italiano, cartolarizzato e estero.

Circa il 52 per cento del *gross book value* del Patrimonio Destinato della Banca popolare di Vicenza è imputabile al portafoglio italiano, mentre la restante parte è costituita da quello cartolarizzato.

Con riguardo al *net present value* circa il 96 per cento pertiene alle gestioni dei portafogli, mentre il rimanente 3 per cento è imputabile alle altre attività.

Sotto il profilo della composizione, circa il 30 per cento dell'intero portafoglio si riferisce a posizioni superiori a 5 milioni di euro e circa due terzi a quelle superiori a 500 mila euro.

Sul piano gestionale va ricordato che S.G.A. ha ritenuto di affidare in *outsourcing* la gestione delle posizioni di minor valore (circa il 23 per cento del totale), nell'ambito della strategia di conseguire economie di scala attraverso l'affidamento a *servicer* specializzati.

Per quanto riguarda il Patrimonio Destinato del Gruppo Veneto circa il 62 per cento del *gross book value* è imputabile al portafoglio italiano, il 29 per cento a quello cartolarizzato e il restante 9 per cento a crediti esteri.

La composizione del *net present value* è sostanzialmente speculare a quella del Patrimonio Destinato della Banca popolare di Vicenza così come la quota di posizioni la cui gestione è affidata *outsourcing*.

Quanto al dimensionamento del portafoglio nel suo complesso, circa il 29 per cento si riferisce a posizioni superiori a 5 milioni di euro e circa tre quarti a quelle superiori a 250 mila euro.

I dati afferenti ai risultati conseguiti da S.G.A. in termini di recupero, che si ricorda affluiscono come incassi nei conti correnti propri dei due patrimoni destinati, sono i seguenti:

- Gruppo Veneto Banca, 110,5 milioni di euro;
- Portafoglio cartolarizzato Flaminia, 18,3 milioni di euro;
- Banca popolare di Vicenza, 97,9 milioni;
- Portafoglio cartolarizzato Ambra 49,7 milioni di euro.

Tali incassi sono stati regolarmente rendicontati alle liquidazioni coatte amministrative.

Un breve *focus* va fatto con riguardo all'andamento dei recuperi afferenti alle linee c.d. bacciate, che – come in precedenza illustrato – afferiscono a rapporti di finanziamento a qualunque titolo funzionalmente collegati alle operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate delle due Banche Venete (sono aggregate ad esse anche eventuali posizioni ulteriore del debitore, c.d. correlate).

L'articolato *iter* di definizione delle strategie operative per la gestione di tali crediti – per i quali S.G.A. agisce come mandatario dei Commissari liquidatori – ha determinato nel corso dell'esercizio in esame obiettivi ritardi nell'avvio dell'attività gestionale condizionando negativamente i recuperi sia sulle linee principali, che su quelle correlate.

In definitiva, la gestione della gran parte di queste posizioni (94 per cento del GBV totale) ha conseguito *performance* di recupero significativamente inferiori rispetto alle altre.

7. PRECEDENTI GESTIONI DI S.G.A. S.p.A.

7.1 Attivi deteriorati ex Banco di Napoli

Nell'esercizio in esame S.G.A. ha proseguito la propria attività di gestione delle posizioni dell'ex Banco di Napoli acquisite nel 1996. Come si evince dalla tabella che segue, il complesso delle attività deteriorate è stato acquistato ad un prezzo di 6,4 miliardi di euro circa (il valore lordo originario era di poco inferiore a 9 miliardi di euro)

Circa il 62 per cento delle attività è stato recuperato rispetto al valore originario lordo mentre l'86,5 per cento sono i recuperi rispetto al prezzo pagato da S.G.A. nel 1996 (di cui circa il 75 per cento prima del 2005).

Tabella 11 - Attività acquisite dell'ex banco di Napoli

Attività	Prezzo pagato da SGA nel 1996	Recuperi			Recuperi/ prezzo pagato	
		Dal 1997 al 2005	dal 2006 al 2017	2018		
Crediti	6.272,9	3.756,3	1.361,0	36,6	5.153,6	82,16
<i>di cui</i>						
<i>Sofferenze</i>	2.826,8	1.524,7	1.124,3	36,0	2.685,0	94,98
<i>Inadempienze probabili</i>	2.609,5	1.547,4	218,9	0,1	1.766,4	67,69
<i>Esposizioni oggetto di concessione</i>	581,0	317,2	3,2	-	320,4	55,15
<i>Esposti a rischio Paese</i>	255,6	297,5	-	-	297,5	116,39
<i>Contributi relativi ai crediti</i>	n.a.	69,5	14,6	0,2	84,3	n.d.
Titoli e partecipazioni Italia (incl. BNI)	153,0	219,5	29,7	0,3	249,5	163,07
Transazioni con ex Banco di Napoli	n.a.	138,2	14,1	0,0	152,3	n.d.
Tot. attivi ex B. Napoli	6.425,9	4.114,0	1.404,8	36,9	5.555,4	86,5

Fonte: Bilancio S.G.A. S.p.A.

Con riferimento ai crediti, nel 2018 sono stati incassati 36,6 milioni di euro: l'importo si presenta in linea con l'andamento registrato nei precedenti esercizi.

In termini di valore del portafoglio residuo risulta recuperato circa il 26,3 per cento del valore dello stesso ad inizio esercizio.

La gestione dei crediti ha visto anche l'estinzione di numerose posizioni, connotate da marcato vintage di crediti chirografari nei confronti di procedure fallimentari/concorsuali

particolarmente risalenti: ciò si è tradotto nella chiusura massiva di n. 1.156 posizioni (per un valore originario di 360 milioni di euro), rispetto alle quali si è realizzato un recupero pari al 77,6 per cento del prezzo a suo tempo pagato da S.G.A.

Complessivamente - dal 1996 al 2018 - sono state estinte n. 29.362 posizioni, per le quali è stato recuperato un valore pari al 90,6 per cento del prezzo pagato dalla società.

Le posizioni attualmente in essere sono ancora n. 2.430 per un valore lordo recuperabile pari a circa 1,5 miliardi di euro: alla data di redazione del bilancio risulta effettuato il recupero per un valore di 518 milioni di euro.

Nel compendio ex Banco di Napoli rientrano anche titoli ed altre attività problematiche per un valore di 153 milioni di euro: rispetto a tali *asset*, la società ha recuperato nel tempo ben più di quell'originario valore, realizzando incassi per 249,5 milioni di euro.

7.2 Attivi deteriorati EX ISVEIMER ed ex GRAAL s.r.l.

Nell'esercizio in esame S.G.A. ha altresì portato avanti la residua attività di recupero dei crediti anomali acquisiti da ISVEIMER S.p.A. nel 2000, in seguito alla sua messa in liquidazione: si tratta di 289 milioni di euro di crediti deteriorati, il cui valore originario lordo era di circa 1 miliardo di euro.

Per quanto riguarda l'attività di recupero dei crediti della ex- GRAAL S.r.l., va ricordato che la società fu acquisita nel 2002 da ISVEIMER e successivamente fusa in S.G.A. nel 2009: il valore lordo dei crediti da recuperare era di 62 milioni di euro, rispetto al quale S.G.A. ha corrisposto un prezzo di acquisto di 35 milioni di euro.

I risultati della gestione nel 2018 registrano incassi per 6,1 milioni di euro (di cui solo 0,01 milioni afferenti al portafoglio ex GRAAL), pari al 71,76 del valore residuo ad inizio esercizio. Il recupero complessivamente realizzato su tali portafogli ammonta ad oltre 500 milioni di euro, ben superiore al prezzo riconosciuto nel 2000, pari a 289 milioni di euro.

8. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

L'esercizio finanziario 2018 rappresenta per S.G.A. S.p.A. (ora AMCO - Asset management company S.p.A.) quello che può definirsi l' "anno zero" della sua nuova storia aziendale, poiché - dopo l'integrale acquisizione alla mano pubblica nel 2016 - nel 2017 ha preso progressivamente corpo il progetto di coinvolgimento della società nel piano di gestione della grave crisi finanziaria della Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca che - tuttavia - è stato perfezionato soltanto nei primi mesi del 2018, con la formale cessione ad essa dei portafogli di crediti deteriorati di tali istituti di credito e la costituzione di corrispondenti patrimoni destinati, funzionali alla gestione separata dei flussi di recupero.

L'acquisizione di oltre 16 miliardi di euro di *non performing loans* - *NPLs* ha determinato la necessità di ridisegnare radicalmente la morfologia della società in termini quantitativi e qualitativi. La natura soggettiva di intermediario finanziario ex art. 106 T.U.B. e la contemporanea presenza di un socio unico pubblico hanno imposto, infatti, di adeguare le regole del governo societario e quelle di organizzazione e funzionamento della struttura aziendale: in particolare, - da un lato - si è dovuto condurre un approfondimento mirato a verificare quali normative proprie delle pubbliche amministrazioni, ed in quale misura, dovessero trovare applicazione alla società; dall'altro, si è dovuta ripensare e/o implementare l'architettura delle politiche e delle funzioni operative, per adeguarla alle stringenti prescrizioni dettate dalla Banca d'Italia nell'esercizio dei poteri di vigilanza sugli intermediari finanziari.

Il presente referto, costituendo la prima pronuncia di questa Corte resa nei confronti di S.G.A., nell'esercizio del controllo sulla gestione finanziaria degli enti cui lo Stato contribuisce in via ordinaria, si è soffermato necessariamente con particolare ampiezza sui descritti profili di riassetto ordinamentale, che per la loro complessità sono stati continuativamente - nell'esercizio in esame - all'attenzione degli organi di governo della società. Un riassetto che, peraltro - come sinteticamente illustrato nel pertinente paragrafo - è stato oggetto di ulteriore evoluzione anche nel 2019.

D'altro canto, deve osservarsi come, sul piano strettamente economico/contabile, l'assunzione da parte di S.G.A. della gestione dei crediti deteriorati delle ex Banche Venete abbia alterato in maniera netta la dimensione finanziaria del suo bilancio già nell'esercizio in esame, sì da rendere non particolarmente rappresentativo il raffronto tra questo e quello del 2017. Inoltre,

in sede di analisi dei dati contabili si è posto l'accento sull'entrata in vigore, dal 1° gennaio 2018, del nuovo standard IFRS n. 9 sugli strumenti finanziari, che ha comportato la riclassificazione di alcune poste attive rispetto al previgente modello, in ciò differenziando ulteriormente la struttura dei bilanci delle due annualità (anche se si è visto che, proprio a fini comparativi, sono state riclassificate le corrispondenti voci del bilancio del 2017).

Su entrambi i fronti - ordinamentale e finanziario - è stato altresì intensamente impegnato il Collegio sindacale, i cui componenti sono peraltro mutati in corso d'esercizio. Nel primo semestre dell'anno la compagine uscente, oltre a svolgere delle verifiche strumentali alla predisposizione della relazione sul bilancio per l'esercizio 2017, è stata chiamata ad esaminare, in funzione di ausilio e controllo, le numerose decisioni che il Consiglio ha assunto (secondo una tempistica serrata) in funzione del definitivo perfezionamento della cessione a S.G.A. dei crediti deteriorati delle ex banche venete, nonché in relazione alla gestione della partecipazione azionaria in CARIGE. Nella seconda parte dell'anno i nuovi Sindaci hanno esaminato le problematiche connesse alle variazioni da apportare allo schema del bilancio societario, in relazione alla presenza dei patrimoni destinati e all'applicazione del citato principio contabile IFRS 9.

Sul piano normativo e/o regolamentare i temi più sensibili sono risultati la disciplina degli appalti, le prescrizioni in tema di trasparenza ed anticorruzione, la ridefinizione del sistema dei controlli interni.

Sul primo fronte si è negata l'applicazione del codice dei contratti pubblici a S.G.A., riscontrandosi la non riconducibilità della Società alla categoria degli organismi di diritto pubblico in ragione della natura tipicamente commerciale/industriale dell'attività che svolge, contrassegnata altresì da un mercato di riferimento pienamente concorrenziale.

La soluzione si presenta congruente con l'ulteriore rilevante dato normativo rappresentato dall'esclusione di S.G.A. dalla disciplina introdotta dal legislatore per le società partecipate pubbliche, in correlazione al suo assoggettamento a quella propria degli intermediari finanziari.

Deve osservarsi, peraltro, come - pur non trovando applicazione il codice dei contratti pubblici e nell'ambito di un regime giuridico diverso da quello delle pubbliche amministrazioni - la presenza di un socio unico pubblico imponga comunque che l'acquisizione di beni e servizi, nonché l'espletamento delle operazioni di *core business* della società siano gestiti secondo criteri di concorsualità tra pluralità di fornitori, sulla base di requisiti previamente definiti, in quanto

diretta espressione dei principi costituzionali di trasparenza, efficienza e sana gestione finanziaria, posti a presidio dell'impiego delle risorse della collettività.

Al riguardo va registrato positivamente che, nell'esercizio in esame, gli organi di amministrazione della Società abbiano improntato a tali canoni l'organizzazione delle attività, avviando la predisposizione di regolamenti interni volti a disciplinare, nei diversi settori, procedure per l'individuazione di *partner* professionali, consulenti, fornitori. Si tratta, infatti, di un aspetto nevralgico della gestione della società, atteso che la natura dell'attività ad essa intestata è contraddistinta, ordinariamente, dal cospicuo ricorso a servizi di consulenza tecnologica, legale, finanziaria, che vanno, dunque, a costituire voci di costo significative.

Con riguardo alla disciplina della trasparenza e accessibilità degli atti, la Società ha approfondito adeguatamente i limiti di ostensibilità dei dati concernenti la propria attività, costruendo sul proprio sito la sezione dedicata "Società trasparente" che, ad oggi, si presenta esaustiva degli obblighi conoscitivi imposti dalla vigente legislazione, anche con riguardo ai peculiari istituti del "*Whistleblowing*" e dell'"accesso civico". Così come è stato implementato il sistema regolatorio di prevenzione della corruzione e del riciclaggio: in particolare, è stata riportata all'interno dell'organigramma aziendale la funzione "*compliance*" (controllo di conformità) e, quindi, unita ad essa quella anticorruzione.

Sul piano del governo societario di precipuo rilievo si presenta l'istituzione del Comitato Crediti, quale organo ausiliario dell'Amministratore delegato nell'esercizio delle deleghe a questi intestate in materia creditizia. Si tratta di uno strumento che definisce ulteriormente l'architettura dei poteri decisionali sulle questioni centrali dell'attività della società.

È stato altresì nominato l'Organismo di vigilanza, a completamento del sistema dei controlli societari, in conformità al modello organizzativo che caratterizza le società partecipate dal Ministero dell'economia e delle finanze.

Da ultimo, sul piano dell'organizzazione delle attività, merita sottolineatura l'esercizio, da parte della Società, della facoltà di esternalizzare funzioni operative importanti (FOI).

In particolare, sono state esternalizzate: 1) servizi ICT per i Patrimoni Destinati, afferenti ai dati contabili e gestionali; 2) attività di *servicing* dei portafogli: in conformità al modello organizzativo di gestione degli attivi deteriorati acquisiti, la società prevede di affidare ad operatori esterni le azioni di recupero giudiziale e stragiudiziale; 3) gestione documentale, ovverosia attività di archiviazione fisica e digitalizzazione della documentazione riguardante i crediti acquisiti.

Si tratta – infatti – di una scelta che ha un evidente impatto sulla gestione e sul bilancio.

Venendo al merito della gestione dei portafogli provenienti dalle ex Banche Venete, l'acquisizione è in concreto intervenuta in tre fasi successive: 1) la cessione "generale" i crediti classificati o classificabili come "sofferenze", "inadempienze probabili (c.d. *unlikely to pay*) e/o "esposizioni scadute" (c.d. *past due*); 2) il conferimento del mandato a S.G.A. per la gestione dei c.d. Rapporti Baciati (e crediti correlati), rappresentati da rapporti di finanziamento a qualunque titolo funzionalmente collegati ad operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate delle Banche Venete; 3) la cessione di ulteriori posizioni riclassificate come *High Risk*, originariamente acquisite da Intesa Sanpaolo S.p.A. e, in seguito, retrocesse alle gestioni liquidatorie in ragione dell'acclarata natura di "sofferenze".

Nell'esercizio 2018 l'attività gestionale è stata compiutamente avviata soltanto con riferimento alla prima categoria di crediti: non ha peraltro raggiunto livelli ottimali di *performance*, per le obiettive difficoltà determinatesi in sede di materiale presa in carico dei portafogli ceduti e, quindi, di avvio delle concrete azioni di recupero.

Ancor più contenuto è stato il volume dei Rapporti Baciati gestiti, poiché per essi è stata prevista una più complessa procedura di regolamentazione dell'attività, che non è stata perfezionata entro l'anno.

Per quel che concerne, infine, il gruppo dei crediti *High Risk*, l'acquisizione delle relative posizioni da parte di S.G.A. è stata completata nei primi mesi del 2019 e, pertanto, la gestione delle medesime verrà in evidenza a partire da tale esercizio.

La complessità della fase di avvio e di prima implementazione della gestione dei portafogli ha avuto fisiologiche ripercussioni in sede di predisposizione del Piano Industriale 2019/2023 della società, atteso che la costruzione delle prospettive di recupero nel medio periodo dei crediti afferenti ai patrimoni destinati è stata significativamente condizionata da una serie di fattori di criticità finanziaria ed operativa, quali: la non compiuta definizione del perimetro della cessione; la iniziale scarsa qualità dei dati e, talvolta, l'indisponibilità degli stessi su *vintage* delle posizioni e valore delle garanzie sottostanti; il mancato completamento del processo di migrazione documentale; l'incertezza su tempi di acquisizione e volumi del portafoglio «*High Risk*»; la mancanza delle linee guida per la gestione dei Rapporti Baciati.

La Società ha dunque costruito un modello di sviluppo pluriennale delle attività attingendo a dati di riferimento del mercato, ponderati sulla classificazione adottata per la gestione differenziata delle posizioni, in base alle rispettive caratteristiche.

Il piano industriale si presenta, così, imperniato su tre direttrici fondamentali: 1) la gestione diversificata tra sofferenze, crediti *unlikely to pay e past due* qualificati “*gone concern*” (da gestire con logica di recupero) e crediti qualificati “*going concern*” (da gestire in funzione di una potenziale normalizzazione); 2) lo sviluppo di un approccio proattivo nella gestione delle posizioni *going concern*, nel quale possa trovare spazio la concessione di nuova finanza per ripristinare o salvaguardare la continuità aziendale; 3) l’acquisizione di professionalità altamente specializzate e la realizzazione di una infrastruttura tecnologica innovativa funzionale a supportare elevati *standard* di organizzazione, efficacia, flessibilità e scalabilità del modello di *business*.

Per quel che concerne in concreto l’andamento della gestione nell’esercizio in esame, deve registrarsi - a fronte dei fattori di complessità descritti - il conseguimento di risultati soddisfacenti.

I dati di bilancio evidenziano, infatti, un risultato economico positivo, pari a 47.518.765 euro, registrando un significativo incremento rispetto al 2017 (1.857.929 euro). Su proposta del Consiglio di amministrazione, l’Assemblea ha destinato detto importo a riserva legale. Tra le voci attive spicca il consistente incremento delle commissioni nette (da 745.572 euro nel 2017 a 37.218.897 euro nel 2018), dovuto in massima parte alla remunerazione per l’attività di *servicing* relativa alla gestione dei Patrimoni Destinati delle ex banche venete.

Coerentemente con tale nuovo contesto operativo cresce notevolmente il margine di intermediazione, da 9.152.042 euro nel 2017 a 62.678.138 euro nel 2018.

L’acquisizione dei portafogli di NPLs-*non performing loans* ha comportato l’aumento di alcune voci di costo, come le spese amministrative e i costi operativi. Le prime quasi raddoppiano nel 2018 rispetto al 2017 (da 16.434.168 a 31.947.032 euro) mentre i secondi risultano triplicati, attestandosi a 44.557.479 euro nell’esercizio in esame, a fronte di 14.810.899 euro in quello precedente.

Nell’esercizio in esame crescono le componenti patrimoniali attive rispetto al 2017, (+9,37 per cento), da 751.975.886 euro a 822.416.007 euro: il dato esprime il maggior importo del patrimonio netto, determinato dal significativo incremento dell’utile di esercizio (da 1.857.929 euro a 47.518.765 euro). Nella determinazione del patrimonio netto incide, altresì, l’aumento del capitale sociale - deliberato nell’assemblea straordinaria del 18 aprile 2018 - da 600.000 euro (con azioni di valore nominale di 1 euro) a 3 milioni di euro (con azioni prive dell’indicazione del valore nominale).

PAGINA BIANCA



180150130130