

# Bilancio 2010

ISA - Istituto Sviluppo Agroalimentare S.p.A.

Sede legale in Roma – via Palestro, 64  
Capitale Sociale 300.000.000 i.v.

Iscrizione Registro Imprese di Roma c.f. e P.I. 08212421005  
Iscrizione R.E.A. n.1081491

Iscr. Elenco Generale degli intermediari finanziari  
ex art.106 D. Lgs. 385/93 n. 37092

Iscr. Elenco Speciale degli intermediari finanziari  
ex art. 107 D. Lgs. 385/93 n. 33083.7

Socio Unico Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali

# Indice

Lettera del Presidente	4
Convocazione dell'Assemblea	6
Organi di Amministrazione e Controllo	7
<b>Relazione del Consiglio di Amministrazione</b>	<b>8</b>
Andamento dell'economia: il settore agroalimentare ed il ruolo di ISA	12
Principali norme che riguardano la Società	16
Fatti rilevanti della gestione	19
Risultato della gestione	25
Il controllo dei rischi	32
Le attività di ricerca e sviluppo	38
Evoluzione dell'assetto organizzativo e Risorse umane	38
Il numero e il valore nominale delle azioni	39
I rapporti verso imprese del gruppo, controllate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime	39
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	40
Proposta all'Assemblea	41

<b>Schemi di Bilancio</b>	<b>42</b>
Stato patrimoniale	44
Conto economico	46
Prospetto della redditività complessiva	47
Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto - Esercizio 2009	48
Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto - Esercizio 2008	49
Rendiconto finanziario	50
<b>Nota integrativa</b>	<b>52</b>
Premessa	54
Parte A - Politiche contabili	55
Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale	83
Parte C - Informazioni sul Conto economico	109
Parte D - Altre informazioni	122
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>148</b>
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>156</b>
Delibera dell'Assemblea	158



# Lettera del Presidente

## Lettera del Presidente



*Signor Azionista e Stakeholder,*

*Vi sono certamente motivi di soddisfazione nel presentare i risultati del Bilancio Civile di ISA per l'anno 2010, essi attestano che la Società, forte dell'appoggio del Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali alla missione istituzionale che persegue, è pronta ad affrontare le sfide dei prossimi anni, grazie ad una struttura dinamica e propositiva.*

*Il 2010 è stato un anno di grande operatività, in cui la tradizionale azione di supporto al comparto agroalimentare è stata accompagnata dal progetto di regionalizzazione, teso ad attivare sinergie tra la Società e le regioni del Paese a forte vocazione agroindustriale, nell'ottica comune di stimolare capacità, sostenere investimenti ed imprimere una nuova accelerazione alla crescita del Paese.*

*Auspico che, attraverso la definizione di tali partnership, possa rafforzarsi la spinta agli investimenti territoriali, anche grazie alla presenza di un canale diretto e più agevole tra l'imprenditoria locale e il know-how tecnico di cui ISA dispone.*

Il Presidente  
Nicola Ceconato

A large, stylized handwritten signature in black ink, which appears to be 'Nicola Ceconato'. The signature is written over the printed name and extends downwards and to the left.

# Convocazione dell'Assemblea

Roma, 13 aprile 2011

L'Assemblea dell'Istituto Sviluppo Agroalimentare S.p.A. è convocata in Roma, via Palestro, 64 per il giorno 28 aprile 2011 alle ore 11.30 in prima adunanza ed occorrendo per il giorno 6 maggio 2011 in seconda adunanza, stesso luogo ed ora, con il seguente ordine del giorno:

## **Parte Straordinaria**

1. Modifica e/o integrazione degli artt. 13, 16, 33 e 34 dello statuto sociale.

## **Parte Ordinaria**

1. Art. 2364 del Codice Civile primo comma, n.1. Delibere conseguenti.
2. Proposta motivata dell'organo di controllo al Socio Unico – Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali – per la nomina della Società di Revisione legale dei conti di ISA ai sensi del D.Lgs. 39/2010. Delibere Conseguenti.

Il Presidente  
Nicola Ceconato

# Organi di Amministrazione e Controllo

## Consiglio di Amministrazione <sup>(1)</sup>

Presidente e Amministratore Delegato	dott. Nicola Ceconato
Vice Presidente	dott. Giampaolo Chirichelli
Consiglieri	dott. Riccardo Deserti dott. Francesco Ruscigno

## Collegio Sindacale <sup>(2)</sup>

Presidente	dott. Andrea Bignami
Sindaci Effettivi	rag. Alberto Bernardi rag. Massimo Melone
Sindaci Supplenti	dott.ssa Arianna Miotti dott. Fabio Salvadori

## Società di Revisione <sup>(3)</sup>

Deloitte & Touche S.p.A.

**(1)** Il Consiglio, in virtù della Legge 205 del 30 dicembre 2008 articolo 4 – sexiesdecies, è stato nominato dall'Assemblea il 20 maggio 2009 e rimane in carica sino all'approvazione del Bilancio d'esercizio 2011.

**(2)** Il Collegio Sindacale è stato nominato, anch'esso in virtù della suddetta Legge, dall'Assemblea in data 20 maggio 2009 e rimane in carica sino all'approvazione del Bilancio d'esercizio 2011.

**(3)** Si tratta di incarico volontario assegnato alla Società di Revisione per gli esercizi del triennio 2008 - 2010.





# Relazione del Consiglio di Amministrazione

# Relazione del Consiglio di Amministrazione

Signor Azionista,

il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, che si sottopone all'approvazione, presenta un risultato netto di 11,2 milioni di euro.

In particolare, si registra un margine disponibile pari a 25 milioni di euro e un utile ante imposte di 17 milioni di euro.

Nel corso dell'anno, il Consiglio di Amministrazione ha approvato quattro interventi, tre di finanza agevolata ed uno a condizione di mercato, per un valore complessivo di 20,4 milioni di euro.

Le erogazioni effettuate nel corso dell'esercizio sono complessivamente ammontate a 21,7 milioni di euro e al contempo si registrano incassi di quote capitali sui mutui in scadenza e partecipazioni pari a 24,2 milioni di euro.

Inoltre, nel corso del 2010, sono stati erogati 20,5 milioni di euro ai beneficiari dei contratti di filiera per conto del Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali (Mipaaf).

In data 13 febbraio 2010 è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale la deliberazione CIPE n.65/2009 - concernente criteri e modalità di intervento di ISA - che costituisce la base giuridica del nuovo Regime di Aiuti (Aiuto di Stato n. 618/2008) a integrazione e sostituzione delle precedenti Delibere CIPE n. 90/2000 e n. 58/2002.

In data 25 marzo 2010, è stato nominato il nuovo Organismo di Vigilanza per il periodo che va dal 14 aprile 2010 al 13 aprile 2013.

Nell'assemblea del 14 aprile 2010, il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha presentato all'Azionista il Piano strategico di ISA che si propone di realizzare uno sviluppo maggiore nel settore agroalimentare attraverso una presenza più radicata sul territorio, tenuto conto della presenza nel settore di imprese agricole con un elevato livello di polverizzazione e una scarsa capacità competitiva e da imprese agroalimentari e industriali che necessitano di investimenti, al fine di essere competitive sia sui mercati nazionali che internazionali.

ISA si propone di sviluppare l'interazione sinergica con le regioni, soggetto istituzionale di riferimento, al fine di integrare i programmi di intervento regionali che, quanto a tempistica e modalità di erogazioni dei fondi e/o contributi, non soddisfano compiutamente le necessità delle PMI e soprattutto non riescono a coprire, se non in minima parte, gli investimenti programmati.

Si segnala altresì che frequentemente le imprese, seppur in presenza di fondi e/o contributi appositamente stanziati da normative sia regionali che comunitarie, non vi accedono per la mancata presentazione dei progetti o per l'inadeguatezza degli stessi. In tale contesto, ISA si propone come operatore tecnico – finanziario per lo sviluppo delle imprese (PMI e imprese intermedie). A tal fine si intende stipulare convenzioni ed accordi con le regioni e gli enti locali allo scopo di informare compiutamente le PMI sulle risorse economiche di ISA e delle regioni stesse nonché per facilitare la cumulabilità delle agevolazioni e massimizzare l'utilizzo dei fondi disponibili.

Il Piano strategico si prefigge l'obiettivo di portare un ulteriore sviluppo alle imprese agroalimentari sia in termini di raccolta di risorse, che altrimenti rimarrebbero inutilizzate, che in termini occupazionali e di crescita economica del territorio.

Un ulteriore progetto facente parte del Piano strategico di ISA nasce dalla necessità di ricorrere a nuovi strumenti di intervento, oltre a quelli tradizionali, e per questo ISA intende farsi promotore di un nuovo soggetto che punti ad utilizzare logiche di intervento squisitamente di mercato. In tale ambito, è prevista la costituzione di una SGR che abbia compiti di gestione di un Fondo chiuso mobiliare ed immobiliare al quale potranno partecipare oltre ad ISA, anche enti locali, istituti di credito ed investitori qualificati per conseguire migliori risultati in termini di cantierabilità degli interventi. Al fine di verificare i vantaggi e le eventuali criticità del nuovo piano si è ipotizzato di testare l'attività con tre regioni pilota (una del Nord, una del Centro e una del Sud).

# Andamento dell'economia: il settore agroalimentare ed il ruolo di ISA

## 1. Il quadro di riferimento

Nel corso del 2010 la ripresa dalla crisi generale si è chiaramente delineata, sebbene la crescita dell'economia mondiale sia proseguita ad un ritmo meno sostenuto rispetto alle previsioni ed abbia continuato a manifestarsi in modo difforme tra paesi e aree diverse: più forte nelle principali economie emergenti (Cina e India *in primis*), più modesta in quelle avanzate, ove ha anche segnato un indebolimento nell'area dell'euro.

Il complessivo miglioramento delle prospettive di crescita ha sospinto le quotazioni delle materie prime e ciò ha sicuramente inciso sul commercio mondiale, i cui volumi, nel corso del 2010, sono tornati sui livelli pre-crisi, consentendo di ipotizzare, per il biennio 2011-12, una espansione del commercio ad un ritmo prossimo al 7% annuo.

In Italia, nel terzo trimestre del 2010, il PIL è cresciuto dello 0,3% sul periodo precedente, evidenziando un rallentamento, che si è poi accentuato, nel quarto trimestre, con un modesto +0,1%. Ne discende un aumento del PIL stimato, per il 2010, all'1,1%, contro una media mondiale del 4,6%, del 2,6% negli USA e dell'1,7% per l'area euro.

Ciò conferma il ritardo con cui, nel confronto con gli altri principali paesi industriali, l'economia italiana sta risalendo verso i livelli precedenti la crisi. Ne discende che, allo stato, continuano a gravare elementi di incertezza e che, nel biennio 2011-12, il principale elemento a sostegno della ripresa sarà da ricercare nelle esportazioni (previste in rialzo del 6% annuo) e non nella domanda interna che continua ad evidenziare segni di debolezza.

## 2. I risultati economici dell'agroalimentare

Nel 2009, i risultati economici dell'agroalimentare, sebbene in misura inferiore rispetto ad altri comparti, sono stati marcatamente segnati dagli effetti della crisi generale. Tale andamento negativo è proseguito nel 2010 che, per quanto riguarda il settore agricolo, ha fatto segnare un'ulteriore flessione produttiva che stimata, in novembre nell'ordine del 2%, sembra destinata ad attenuarsi nei suoi valori definitivi, a seguito dei segnali di ripresa registrati nel quarto trimestre, sia per la produzione sia per il valore aggiunto.

Ne discende che, se nel 2009, il settore aveva evidenziato il proprio carattere anticiclico, facendo registrare flessioni di entità inferiori rispetto a quelle del resto dell'economia, nel 2010 ha manifestato un'altra sua peculiarità, ossia la minore reattività, rispetto ad una fase di ripresa che, sebbene meno forte del previsto, si è comunque verificata a livello generale. Sotto questo profilo, sicuramente migliori, nonché indicativi di una maggiore capacità di reazione sono i risultati dell'industria alimentare che, dopo aver chiuso il 2009 con un fatturato di 120 miliardi di euro (in sostanziale parità rispetto all'anno precedente) hanno fatto registrare una crescita che l'ISTAT stima in misura dell'1,6%, comunque largamente inferiore rispetto ai livelli indicati per il complesso delle attività manifatturiere (+5,6%). Ciò a conferma che, sebbene in misura più modesta, i caratteri anticiclici e di ridotta reattività sono riferibili oltre che al settore agricolo anche all'industria alimentare.

Il calo della produzione agricola è stato parzialmente compensato dall'andamento dei prezzi all'origine che, in media, hanno fatto registrare un aumento del 3,7%, per effetto principalmente del recupero evidenziatosi negli ultimi mesi dell'anno. Da rilevare tuttavia che la crescita registrata nel 2010, sebbene rappresenti una significativa inversione di tendenza rispetto al recente passato non è stata comunque sufficiente a compensare la flessione media del 12,4% registrata, nel 2009, per i prezzi agricoli alla produzione. Con riferimento all'andamento dei prezzi dei fattori produttivi si rileva, nel 2010, una crescita media dello 0,5%, con punte per i mangimi (+5,4%) e per i carburanti (+4,7%).

A livello generale, giova evidenziare che, nell'anno appena trascorso, la variazione sui dodici mesi dell'indice dei prezzi alla produzione dei prodotti alimentari è risultata in crescita del 3,9% e che, nella media del 2010, l'inflazione al consumo è risultata dell'1,5%, contro lo 0,8% dell'anno precedente. Ne discende che, contrariamente a quanto di solito accade, nel 2010 l'agricoltura non ha avuto effetto deflazionistico; mentre i prezzi dei prodotti alimentari sono cresciuti, come di norma, ad un livello superiore rispetto a quello registrato per i beni di consumo nel loro complesso.

Il recupero dei prezzi agricoli alla produzione è, come detto, da valutare non in assoluto ma in relazione all'assai più rilevante flessione dell'anno precedente e, quindi, non può essere considerato come indicativo di un riequilibrio, ai fini della distribuzione del valore all'interno delle filiere agroalimentari, dove la componente agricola, continua a trovarsi in una situazione di evidente debolezza rispetto ai settori dell'industria e della distribuzione.

A conferma di ciò, si consideri che il principale elemento a sostegno della ripresa registrata nel 2010 è da ricercare, non tanto nella domanda interna (che continua a manifestare debolezza), quanto nel recupero delle esportazioni, delle quali, come noto, beneficia in misura assai più rilevante la componente industriale di quella agricola.

E' infatti noto che solo il 20% delle esportazioni dell'agroalimentare italiano è riferibile al settore primario, mentre la restante parte è data da prodotti trasformati e, quindi, ad appannaggio dell'industria alimentare.

Nel complesso, dopo aver mostrato nel corso del 2009 una buona capacità di tenuta (con un calo dell'export dell'8%, a fronte di un dato generale superiore al 20%), le esportazioni di prodotti agroalimentari hanno fatto segnare una significativa ripresa del 21,3%, accompagnata da un recupero delle importazioni (+14,3% rispetto al -10% del 2009). Da rilevare che, nel 2010, si è registrato il valore storicamente più elevato delle esportazioni italiane di vino che hanno raggiunto i 3,7 miliardi di euro (+9% sul 2009), con oltre un quinto del fatturato realizzato negli USA che è divenuto il principale mercato di sbocco, superando la Germania, in crescita di appena l'1%.

Di particolare interesse risultano anche i dati sui consumi che, a fronte di una generale stagnazione della domanda, presentano significativi elementi di vivacità in riferimento ad alcuni particolari segmenti di mercato, quali i prodotti biologici (+12,1% sul 2009) e le vendite dirette presso le aziende agricole (+28,0%). Bene anche il comparto dei prodotti di qualità riconosciuti dalla UE che, nel 2010, hanno fatto segnare un fatturato al consumo superiore ai 9 miliardi di euro (5,4 miliardi di euro quello alla produzione), di cui circa 1,5 miliardi di euro realizzato sui mercati esteri.

### **3. L'attuale congiuntura e le prospettive a medio termine**

Secondo i principali Istituti e Organismi internazionali (FAO, OCSE, Banca Mondiale) le forti oscillazioni dei prezzi delle materie prime agricole, registrate tra la fine del 2007 e la prima metà del 2009, sono state tali da preludere ad uno scenario di instabilità che appare destinato a non esaurirsi in tempi brevi. In specie, è previsto che nel decennio 2010-2019 la crescita media dei prezzi reali di tutte le materie prime agricole sia superiore rispetto al passato, anche se non dovrebbero essere raggiunti i picchi toccati tra il 2007 e il 2008. Su tali possibili evoluzioni gravano, in ogni caso, le incertezze legate al futuro andamento del prezzo del petrolio, i cui impatti sull'agricoltura sono legati, non solo all'effetto diretto sui prezzi delle materie prime, ma anche sulla domanda di biocarburanti e sui costi dei principali fattori di produzione. Al riguardo, giova evidenziare che le proiezioni sul futuro andamento del prezzo del petrolio sono contrastanti: l'OCSE, le ha recentemente riviste al ribasso; mentre la statunitense EIA (*Energy Information Administration*), nel suo *Annual Energy Outlook 2010* prevede una forte tendenza alla crescita che, nel 2017, dovrebbe condurre ad un livello di prezzo superiore di oltre l'85% rispetto al 2009.

Se il suddetto scenario di instabilità dovesse trovare conferma, è facile prevedere una tendenza non positiva per il nostro settore agroalimentare che sarebbe sicuramente penalizzato sul fronte dei costi di produzione e, quindi, sarebbe ancora più esposto di quanto già non sia alla concorrenza estera non solo sul fronte delle esportazioni ma anche sul mercato interno.

#### **4. I modelli di sviluppo e le strategie di intervento di ISA**

L'attuale congiuntura e gli effetti che la stessa sembra in grado di produrre ai fini dell'evoluzione dello scenario di riferimento, hanno posto in modo stringente il problema di mettere a punto una strategia in base alla quale programmare il futuro sviluppo dell'agroalimentare italiano.

Ci riferiamo, in particolare, alla necessità di prevedere la possibilità di orientare lo sviluppo del nostro sistema agroalimentare in riferimento ad un modello il più possibile finalizzato alla valorizzazione delle risorse presenti sul territorio e, quindi, il meno possibile ancorato agli standard (non solo di prezzo, ma anche di qualità e di rapporto qualità/prezzo e, quindi, di costi di produzione), attualmente imposti dalla globalizzazione.

A tal fine, si ritiene di particolare importanza e significato concentrare gli sforzi, non solo sul fronte delle esportazioni (pure importantissime, in specie per l'industria alimentare), ma anche sulla tenuta delle quote del mercato interno (che – giova evidenziarlo – ha un valore 8 volte superiore a quello dell'export), ove per evidenti motivi è assorbita – e non potrebbe essere altrimenti – la maggior parte della produzione agricola nazionale. Al riguardo, sono da valutare come di assoluto interesse, specie in chiave prospettica, le recenti iniziative assunte da diverse componenti del nostro sistema agroalimentare, in favore della valorizzazione del prodotto nazionale, in quanto direttamente volte ad intercettare le possibilità offerte da una domanda interna che, come risulta da numerosi e ripetuti sondaggi, continua a manifestare una chiara preferenza verso i prodotti di origine nazionale.

L'analisi effettuata tiene conto anche del nuovo quadro comunitario in materia di Aiuti di Stato che, se da una parte, ha ridotto i precedenti spazi operativi, dall'altra parte, ha accresciuto la selettività e, quindi, la potenziale efficacia degli interventi che sarà possibile attuare. A seguito di ciò il tradizionale carattere mirato degli interventi sostenuti da ISA, dovrebbe, pertanto, potersi ulteriormente accentuare a beneficio della loro efficacia.

Il Piano strategico è la risposta prospettata da ISA alle esigenze descritte.

# Principali norme che riguardano la Società

Di seguito si riportano le principali norme che riguardano l'attività di ISA.

## 1. Costituzione e risorse

- Art. 10-ter D.L. 14 marzo 2005, n. 35 convertito con L. 80/2005 "Disposizioni urgenti nell'ambito del piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale" con cui si disciplinano le attività ed il funzionamento di ISA.

- Art. 10-ter D.L. 30 settembre 2005, n. 203 "Misure di contrasto all'evasione fiscale e disposizioni urgenti in materia tributaria e finanziaria" con cui si regolano le modalità di trasferimento patrimoniali da Sviluppo Italia S.p.A. ad ISA.

- Art. 4-septies Legge 3 agosto 2009 n. 102: in sostituzione dell'obbligo di trasferire ad ISA l'importo di 150 milioni di euro posto a carico dell'Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa S.p.A. (già Sviluppo Italia S.p.A.) previsto nell'art. 28 c.1-bis D.L. 31 dicembre 2007, n. 248 convertito con Legge 31/2008, il Parlamento - con l'art. 4-septies Legge 3 agosto 2009 n. 102 "Interventi in favore della filiera agroalimentare" - ha stabilito che: «A completa attuazione di quanto previsto dall'articolo 10-ter, commi 1 e 2, del decreto-legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito, con modificazioni, dalla legge 2 dicembre 2005, n. 248, all'Istituto sviluppo agroalimentare S.p.A. (ISA) è versato l'importo di 20 milioni di euro per l'anno 2009 e di 130 milioni di euro per l'anno 2010, per i compiti di istituto, in favore della filiera agroalimentare. All'attuazione del periodo precedente si provvede a valere sulle risorse del Fondo strategico per il Paese a sostegno dell'economia reale, di cui all'articolo 18, comma 1, lettera b-bis), del decreto-legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2, e successive modificazioni, con delibera del CIPE compatibilmente con i vincoli di finanza pubblica. L'impiego del predetto importo da parte di ISA resta soggetto al vincolo di destinazione territoriale dell'85 per cento a favore del Mezzogiorno e del restante 15 per cento a favore delle aree del Centro-Nord».

## 2. Interventi agevolati

- Legge 19 dicembre 1983, n. 700 "Norme per il risanamento, la ristrutturazione e lo sviluppo del settore bieticolo-saccarifero".

- Legge 30 luglio 1990, n. 209 "Nuove norme per la ristrutturazione e lo sviluppo del settore bieticolo-saccarifero".

- Legge 7 agosto 1997, n. 266 "Interventi urgenti per l'economia".
- Delibera CIPE 4 agosto 2000, n. 90/2000 "Delibera quadro su criteri e modalità degli interventi, ex RIBS S.p.A., di Sviluppo Italia S.p.A., Legge 7 agosto 1997, n. 266, art. 23".
- Decisione della Commissione Europea 28 febbraio 2001 ad oggetto "Aiuti di Stato/Italia (Aiuto n. 559/2000 prorogato sino al 31 dicembre 2008) Regime di Aiuti Sviluppo Italia (ex RIBS): Aiuti di Stato relativi ad investimenti per la trasformazione e la commercializzazione dei prodotti agricoli, zootecnici e silvicoli (Delibera cipe 90/2000)".
- Delibera CIPE 2 agosto 2002, n. 58 "Modifica della Delibera CIPE 4 agosto 2000, n. 90, recante Delibera quadro su criteri e modalità degli interventi, ex RIBS S.p.A., di Sviluppo Italia S.p.A. - Legge 7 agosto 1997, n. 266, art. 23".
- Decisione della Commissione Europea 17 giugno 2009 ad oggetto "Aiuti di Stato n. 618/2008 - Italia - Regime di Aiuto ISA S.p.a.", per gli investimenti alle aziende operanti nel settore della trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli che sostituisce il Regime di Aiuto recante il n. 559/2000 e resterà in vigore fino al 31 dicembre 2013.
- Delibera CIPE 31 luglio 2009 n. 65 concernente criteri e modalità di intervento di ISA che modifica le precedenti Delibere CIPE n. 90/2000 e n. 58/2002 e costituisce la base giuridica dell'Aiuto di Stato n. 618/2008.

Dal combinato disposto del Regime di Aiuti n. 618/2008 e della Delibera CIPE n. 65/2009 si ricavano le prescrizioni per l'intervento agevolato di ISA, nei settori della trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli, zootecnici e silvicoli. L'intervento di ISA tiene conto della redditività dell'impresa, del rispetto dei requisiti minimi in materia di ambiente, igiene e benessere degli animali, della congruità economico-finanziaria degli investimenti, dell'impatto occupazionale e benefici per i produttori agricoli derivanti dalla realizzazione degli investimenti e dallo svolgimento dell'attività produttiva.

Il Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali verifica la compatibilità di ciascun intervento agevolato con la normativa di riferimento (Delibere CIPE n. 65/2009 e Regime di Aiuti n. 618/2008). Le risorse finanziarie sono concesse da ISA per la realizzazione di investimenti, sotto forma di partecipazione di minoranza e di prestito a tasso agevolato.

### **3. Interventi a condizioni di mercato**

- Legge 23 dicembre 1996, n. 662 "Misure di razionalizzazione della finanza pubblica".

ISA, sulla base di quanto disposto da questa legge, può acquisire delle partecipazioni di minoranza ed erogare finanziamenti a società operanti nel settore della trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli, a condizioni compatibili con i principi di economia di mercato.

### **4. Supporto alla Pubblica Amministrazione**

#### **A) Contratti di Filiera**

- Art. 66 Legge 27 dicembre 2002, n. 289 "Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (Legge Finanziaria 2003)".

- D.M. 1 agosto 2003 "Criteri, modalità e procedure per l'attuazione dei Contratti di Filiera".

In applicazione della Legge 289/2002, il Mipaaf, al fine di favorire l'integrazione di filiera del sistema agricolo e agroalimentare ed il rafforzamento dei distretti agroalimentari nelle aree sottoutilizzate, ha promosso i Contratti di Filiera.

Con D.M. del 5 giugno 2006, il Mipaaf ha affidato ad ISA la gestione per l'attuazione dei Contratti di Filiera.

#### **B) Buonitalia S.p.A.**

- Art. 10 D.L. 14 marzo 2005, n. 35, convertito con Legge n. 80/2005 "Disposizioni urgenti nell'ambito del piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale".

L'articolo 10-ter c.3, del D.L. 203/2005 convertito con L. 248/2005 ("Decreto Competitività"), ha attribuito a Buonitalia la realizzazione di un programma per un migliore accesso ai mercati internazionali dei prodotti agroalimentari italiani, ponendo a carico delle risorse di ISA l'onere per la realizzazione, pari a 50 milioni di euro.

# Fatti rilevanti della gestione

## 1. La situazione in generale

La grave crisi economica e finanziaria che ha colpito tutti i mercati mondiali sta continuando a far sentire i propri effetti sul nostro Paese, pur in presenza di chiari segnali di recupero delle principali economie mondiali. Da questo contesto non diverge il settore dell'agroindustria con conseguenti riflessi sugli investimenti da parte delle imprese. Nonostante il difficile quadro complessivo, ISA ha potuto comunque effettuare nel corso del 2010 erogazioni in linea con le previsioni a conferma della bontà dei progetti approvati e, inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha approvato quattro nuove operazioni, di cui una a condizioni di mercato, che porteranno ad erogare complessivamente fino ad un massimo di 20,4 milioni di euro. Il portafoglio di ISA, al 31 dicembre 2010, è composto da 35 interventi di cui 21 solo finanziamenti, 10 finanziamenti a società tutt'ora partecipate e 4 solo partecipazioni, di cui due acquisite nell'ambito di operazioni a condizioni di mercato. Oltre ai 35 sopra citati interventi, vi sono altri 7 interventi approvati dal Consiglio di Amministrazione, di cui 6 finanziamenti agevolati per complessivi 28,5 milioni di euro, per i quali è in corso l'*iter* per le erogazioni, e una a condizione di mercato di 2,5 milioni di euro, attualmente sottoposta al vaglio della Commissione Europea per l'ottenimento del nulla osta a procedere.

Si evidenzia inoltre che tutti i quattro interventi che furono oggetto di rimodulazione del finanziamento negli anni 2007 e 2008 - mediante la ridefinizione delle rate di ammortamento senza alcuna modifica sul tasso d'interesse e sulla scadenza ultima del rimborso, così come previsto nel contratto (quindici anni dalla prima erogazione) - stanno rispettando sostanzialmente gli impegni assunti.

L'erogato lordo da ISA, Sviluppo Italia e RIBS, relativamente ai 35 interventi in essere, come somma delle partecipazioni in conto capitale e/o del finanziamento agevolato, ammonta a circa 363 milioni di euro di cui circa 119 milioni di euro già rientrati.

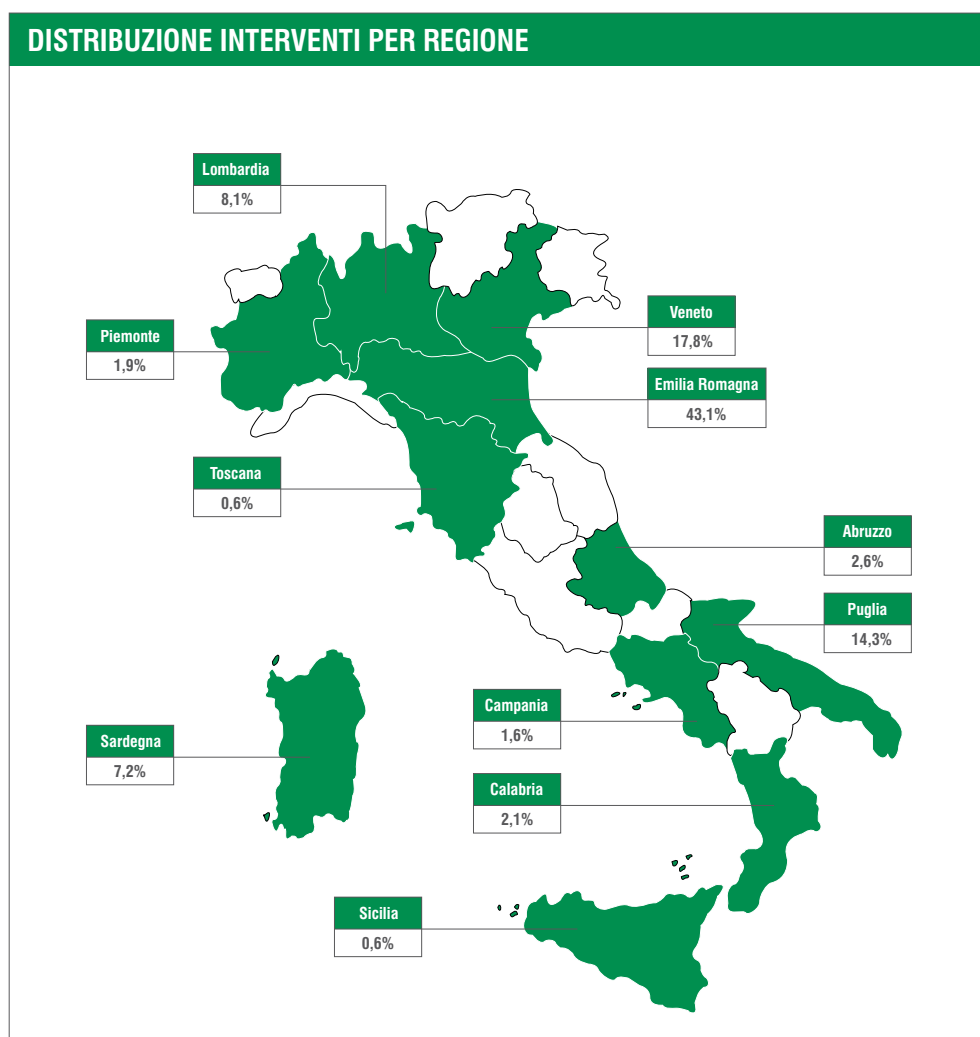
Geograficamente le somme erogate sono distribuite in 11 regioni:

- nel Nord le erogazioni effettuate ammontano complessivamente a 257,4 milioni di euro (22 interventi) pari al 70,9% del totale erogato, di cui il 60,9% è concentrato nelle due regioni notoriamente più strutturate per l'attività agroalimentare su base industriale (Emilia Romagna con il 43,1% e 12 interventi e Veneto con il 17,8% e 5 interventi);

- al Centro ammontano a 11,8 milioni di euro (3,2% e 2 interventi);

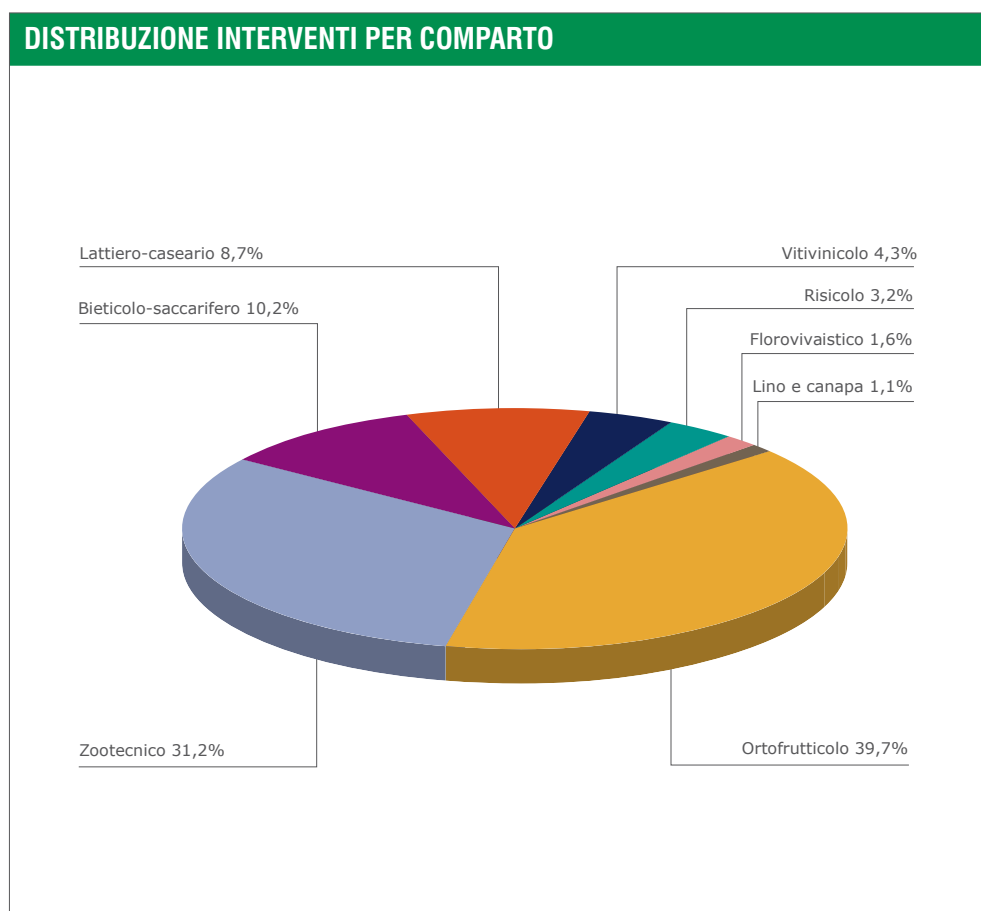
- nel Sud ed isole 93,7 milioni di euro (25,8% e 11 interventi). In particolare la Puglia, anche a seguito delle erogazioni effettuate nel corso del 2010, risulta, dopo Emilia Romagna e Veneto, la terza regione per importanza di somme erogate da ISA (51,9 milioni di euro pari al 14,3% e 6 interventi).

Il grafico seguente riassume la distribuzione geografica degli investimenti ponderati per l'ammontare:



L'ammontare medio di ciascun investimento, sempre come somma di partecipazione e/o di finanziamento agevolato per erogato lordo, risulta pari a circa 10,4 milioni di euro, in incremento rispetto ai 10,2 milioni di euro risultanti lo scorso anno.

Per quanto riguarda i comparti di intervento, gli investimenti già effettuati risultano, per circa il 90% (sempre in termini di ammontare totale), destinati ad aziende operanti nei comparti ortofrutticolo (39,7%, in incremento di 2,3 punti percentuali rispetto al 2009), zootecnico (31,2%, in incremento di 0,8 p.p. rispetto al 2009), lattiero-caseario (8,7%, in diminuzione di 1,5 p.p. rispetto al 2009) e bieticolo-saccarifero (10,2%, in diminuzione di 0,5 p.p. rispetto al 2009), come illustrato nel grafico che segue:



## 2. L'operatività

La nuova normativa - divenuta pienamente operativa con la pubblicazione sulla G.U. il 13 febbraio 2010, a cui la Società si è adeguata per poter svolgere il ruolo di supporto all'industria agroalimentare - ha comportato una nuova focalizzazione e quindi la necessità di rivedere le strategie per l'analisi e le prospettive degli interventi da realizzare nel *core business* aziendale, in particolare per le operazioni di finanza agevolata.

A tale proposito, per implementare il Piano strategico è stata costituita una nuova area che riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione e che si occupa di regionalizzazione, attraverso una serie di intese *ad hoc* con le regioni a più forte vocazione agroindustriale, e di nuovi strumenti finanziari, per offrire un più facile accesso al credito alle piccole e medie imprese attive nella prima trasformazione e commercializzazione di prodotti agroalimentari.

La collaborazione con le istituzioni regionali consentirà ad ISA di essere presente in maniera più capillare sul territorio, di effettuare verifiche di prefattibilità in relazione a progetti di sviluppo industriale, ricercando anche sinergie con altri enti, società finanziarie o istituti di credito locali interessati ad offrire il proprio apporto a favore del comparto agroindustriale locale.

In relazione a ciò, nel corso del 2010 è stata firmata una Convenzione con la regione Sardegna e sono state poste le basi per una ulteriore convenzione con la regione Veneto.

Per quanto riguarda la Sardegna, ISA ha siglato una *partnership* con l'Assessorato all'Agricoltura e la società finanziaria regionale SFIRS che prevede l'erogazione di mutui di scopo relativi a nuovi progetti di sviluppo alle aziende del settore agroalimentare; nel caso del Veneto invece, la convenzione mira al supporto di alcune specifiche misure del Programma di Sviluppo Rurale (PSR) rendendo possibile il co-finanziamento a tasso agevolato di alcuni progetti di investimento risultati ammissibili ma rimasti inevasi per carenza di fondi specifici.

Per il 2011 gli sforzi dell'Area Regionalizzazione sono volti a raggiungere, anche con altre regioni, il perfezionamento di analoghe intese con gli assessorati alle attività produttive.

Nel corso dell'anno sono stati sottoposti ad ISA 34 progetti in larga parte concentrati nelle regioni centro-settentrionali d'Italia, di cui solo una parte rispondenti alle regole operative e/o alla *mission* di ISA, per i quali si potrà procedere, superata la fase di verifica di ammissibilità, alla successiva fase di istruttoria; in tale fase viene svolta l'attività di analisi e confronto sugli interventi con i proponenti, per verificarne la concreta fattibilità industriale e finanziaria; in caso di esito positivo, la richiesta di intervento viene sottoposta all'esame del Consiglio di Amministrazione per la definitiva approvazione.

L'ammontare complessivo degli impegni finanziari per gli interventi approvati nell'esercizio è di circa 20,4 milioni di euro, concentrati nei settori lattiero-caseario e zootecnico; gli interventi approvati riguardano un'operazione a condizione di mercato, attualmente sottoposta al vaglio della Commissione Europea per l'ottenimento del nulla osta a procedere, e tre operazioni di finanza agevolata, di cui una strutturata in regime semplificato, grazie all'opportunità offerta dal nuovo quadro normativo che prevede la possibilità di effettuare interventi destinati alle PMI (fino a 2 milioni di euro di intervento ISA) con le innovative semplificazioni previste.

Le erogazioni effettuate nell'anno ammontano a circa 21,7 milioni di euro e sono relative a sei finanziamenti agevolati ed all'acquisizione di due partecipazioni di minoranza di importo pari a 0,2 migliaia di euro; le erogazioni effettuate si riferiscono ad impegni assunti prima del 2010.

Complessivamente, i rientri di quote capitali sono stati pari a circa 23,4 milioni di euro e sono relativi a finanziamenti a suo tempo erogati.

Nell'esercizio sono state dismesse due partecipazioni, acquisite dai soci di maggioranza, per circa 0,6 milioni di euro, determinando, per una di esse, una minusvalenza di circa 48 mila euro.

ISA, nell'ambito dei servizi di assistenza al Mipaaf per l'attuazione dei Contratti di Filiera, ha proseguito nell'erogazione delle agevolazioni dei contributi - sia in conto capitale che di finanziamento agevolato - erogando, a partire dal 2008, oltre 39 milioni di euro, di cui 29 milioni quale contributo in conto capitale e 10 milioni quale finanziamento agevolato.

Le filiere coinvolte che hanno beneficiato di agevolazioni sono complessivamente 13, per un totale di 128 beneficiari.

### **3. Altri fatti di rilievo**

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 ottobre 2010 sulla base della riforma della disciplina della revisione legale dei conti di cui al D.Lgs. 39/2010 che prevede, per gli enti di interesse pubblico come ISA, l'obbligo di affidare la revisione legale dei conti a una società di revisione contabile, ha dato avvio alle attività di ricerca per l'affidamento dell'incarico di revisione con la pubblicazione del Bando di Gara sulla Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea.

Il bando di gara è stato reso pubblico anche sul sito internet <http://www.isa-spa.it>

L'attività della Società viene svolta nella sede legale in via Palestro 64 a Roma, dove operano principalmente le strutture dedicate allo sviluppo del *core business* ed alla gestione degli affari legali e societari; mentre parte dell'Area Amministrazione Finanza e Controllo opera negli uffici di via Sommacampagna, 29.

La Società ha continuato a operare per favorire la tutela della sicurezza e della riconoscibilità dei prodotti, lo sviluppo dell'occupazione del settore, la valorizzazione delle attività produttive svolte nel rispetto dell'ambiente, del territorio e delle produzioni locali.

In questa ottica, ISA persegue con determinazione la scelta di diffondere, anche tra le PMI partecipate, il tema della rendicontazione sociale, affinché possa costituire un orientamento strategico vincente nel sistema agroalimentare italiano e consenta di fare un salto di qualità decisivo per accrescerne la competitività e la capacità di innovazione.

Sulla base di un Protocollo d'intenti volontario, si è voluto dare evidenza ai comportamenti aziendali socialmente responsabili, con particolare riguardo all'aspetto del beneficio implicito per il settore primario e agli obiettivi di integrazione di filiera, mediante un approccio sistematico ed uniforme alle tematiche della Rendicontazione Sociale d'Impresa, utilizzabile sia da imprese strutturate di rilevante dimensione, che dall'insieme delle PMI.

Nel 2010, con il quarto Bilancio Sociale, hanno confermato la propria adesione al progetto: Conserve Italia, Granfrutta Zani, Cooperativa 3A Latte Arborea, Rigoni di Asiago, Gruppo Italiano Vini, Fruttage, Apofruit e il Gruppo Veroni, imprese clienti tra le più importanti per le rispettive filiere, oltre che per l'intero settore agroalimentare nazionale, con le quali ISA ha da tempo consolidato una proficua *partnership*.

# Risultato della gestione

## Dati economici e patrimoniali

I dati di sintesi, opportunamente raggruppati, sono di seguito riportati.

### Conto economico

L'andamento della gestione del 2010 è sintetizzato nel Conto economico riclassificato riportato nella seguente tabella, i cui valori sono espressi in migliaia di euro.

(in migliaia di euro)

Voce Bilancio	Conto economico riclassificato	2010	2009
10	Interessi attivi da liquidità	3.221	4.730
20	Interessi passivi	-275	-593
40 - 60	Altri proventi / (oneri)	-7	-6
	<b>Margine gestione di tesoreria</b>	<b>2.939</b>	<b>4.131</b>
10-50-90	Interessi e proventi da operazioni finanziate	4.044	5.435
100	Rettifiche nette di valore crediti / partecipazioni	-166	-434
	<b>Risultato della gestione delle società in portafoglio</b>	<b>3.878</b>	<b>5.001</b>
160	Contributo MIPAAF (quota capitale)	17.385	16.413
10	Contributo MIPAAF (quota interessi)	2.587	3.597
20	Interessi passivi su mutuo	-2.587	-3.597
10	Attualizzazione credito contributo Mipaaf	1.935	2.833
20	Attualizzazione risconto passivo contributo Mipaaf	-1.935	-2.833
	<b>Risultato netto del contributo Mipaaf</b>	<b>17.385</b>	<b>16.413</b>
160	<b>Ricavi attività di servizi</b>	<b>805</b>	<b>648</b>
	<b>Margine Disponibile</b>	<b>25.007</b>	<b>26.193</b>
110 a	Costo del personale	-5.721	-4.810
110 b - 160	Altri costi operativi	-2.210	-2.615
120 - 130	Ammortamenti	-89	-97
150	Rettifiche di accantonamento al Fondo rischi	0	0
	<b>Utile ante imposte</b>	<b>16.987</b>	<b>18.671</b>
190	Imposte	-5.781	-5.698
	<b>Utile netto</b>	<b>11.206</b>	<b>12.973</b>

## Commento alle principali voci di Conto economico:

L'andamento economico del 2010 presenta un margine disponibile pari a 25 milioni di euro a cui sono contrapposti costi di gestione per 7,9 milioni di euro ed ammortamenti per 0,1 milioni di euro.

Ciò ha generato un utile ante imposte pari a 17 milioni di euro ed un utile netto di 11,2 milioni di euro, dopo aver accantonato imposte per 5,8 milioni di euro.

Il margine disponibile è determinato dai margini dei singoli settori di attività e, in particolare:

- **il margine di tesoreria**, pari a 2.939 migliaia di euro, rappresenta il risultato dei proventi di tesoreria maturati al 31 dicembre 2010 sull'impiego della liquidità disponibile che, al netto degli oneri di gestione, ammonta a 3.214 migliaia di euro, da cui sono dedotti gli interessi passivi riferiti al rapporto di conto di corrispondenza in essere tra ISA e Buonitalia, sul quale maturano interessi convenzionali riconosciuti alla stessa; la riduzione del margine di tesoreria rispetto al precedente esercizio è pressoché totalmente data dalla variazione al ribasso, in corso d'anno, dei tassi d'interesse sui mercati finanziari, essendo risultata sostanzialmente stabile, nel periodo, la liquidità disponibile di ISA depositata presso gli istituti di credito.
- **il margine della gestione delle società in portafoglio**, pari a 3.878 migliaia di euro, rappresenta il risultato netto delle attività di *core business* di ISA. In particolare è riferito, per 3.769 migliaia di euro agli interessi maturati sui finanziamenti erogati, per 956 migliaia di euro ai proventi assimilati ed interessi relativi alle partecipate Conserve Italia S.C.A. e GIV Verona S.p.A. per i cui dettagli si rimanda alla Nota integrativa e, per 15 migliaia di euro, ai dividendi percepiti su due partecipazioni di minoranza detenute; a dedurre, per 648 migliaia di euro, gli interessi passivi derivanti dalla valutazione dei crediti secondo il metodo del costo ammortizzato, per 166 migliaia di euro, alle rettifiche di valore nette effettuate per la valutazione specifica di alcune attività deteriorate e, per 48 migliaia di euro, alla minusvalenza derivante dalla vendita di una partecipazione.
- **il risultato netto del contributo Mipaaf**, pari a 17.385 migliaia di euro, si riferisce ai proventi relativi a parte del contributo previsto dalla legge, erogato annualmente a favore di ISA dal Mipaaf, per la copertura della rata del mutuo in essere per un importo pari a 19.972 migliaia di euro, al netto degli interessi passivi per complessivi 2.587 migliaia di euro; il risultato netto include l'attualizzazione degli interessi attivi e passivi i cui importi, entrambi di 1.935 migliaia di euro, portano ad un effetto netto nullo sul risultato esposto.

- **i ricavi dell'attività di servizi verso Mipaaf e altri** sono pari a 805 migliaia di euro, leggermente superiori al precedente esercizio. In particolare i ricavi si riferiscono per 675 migliaia di euro all'assistenza tecnica prestata al Mipaaf sui Contratti di Filiera e per la parte restante all'addebito a clienti dei costi di istruttoria dei progetti.

I costi operativi ammontano complessivamente a 7.931 migliaia di euro, con un incremento di 506 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente.

Il costo del personale, che è pari a 5.721 migliaia di euro, si riferisce alle competenze ed oneri sociali relativi all'organico della Società, composto al 31 dicembre 2010 da 36 dipendenti e da 7 collaboratori a progetto, e dai compensi corrisposti agli organi sociali e di controllo.

Gli altri costi operativi, complessivamente pari a 2.210 migliaia di euro, si riducono rispetto al 2009 di 405 migliaia di euro (-15,5%) a seguito della mirata politica di contenimento dei costi messa in atto nel corso del 2010.

Gli altri costi operativi sono principalmente riferiti all'onere di 0,4 milioni di euro di euro derivante dalla quota di indetraibilità dell'IVA (pari al 83% dell'ammontare dell'IVA conto acquisti), ai canoni di locazione degli uffici (0,5 milioni di euro), alle spese legali e notarili (0,2 milioni di euro), alle spese di comunicazione (0,2 milioni di euro), ai costi informatici di assistenza e di sviluppo (0,1 milioni di euro), a prestazioni specifiche per servizi scaturenti dagli obblighi relativi all'iscrizione all'Elenco Speciale, di cui all'art. 107 del TUB (0,1 milioni di euro) ed, infine, alle prestazioni svolte da terzi (0,2 milioni di euro), per il monitoraggio degli investimenti finanziati da ISA e per le attività svolte a favore dei contratti di filiera, queste ultime prestazioni di terzi bilanciate con voci di ricavo per il riaddebito effettuato ai clienti.

Gli ammortamenti, sostanzialmente in linea con il 2009, ammontano a 89 migliaia di euro.

Le imposte relative all'esercizio 2010, pari a 5.781 migliaia di euro, sono aumentate rispetto all'esercizio precedente a seguito dell'incremento dell'aliquota IRAP, a cui si aggiunge l'effetto derivante dalle minori imposte anticipate.

L'utile netto di esercizio è pertanto pari a 11.206 migliaia di euro, in diminuzione rispetto al precedente esercizio (-1.767 migliaia di euro).

## Stato patrimoniale

I dati patrimoniali nella tabella che segue, confrontati con quelli dell'anno 2009, sono espressi in migliaia di euro.

(in migliaia di euro)

Voce Bilancio	Attivo	2010	2009
60	Crediti verso enti creditizi	194.449	196.415
60	Crediti verso clientela (a tasso agevolato)	181.710	185.160
60	Crediti verso clientela (a cond. di mercato)	43.833	43.521
60	Crediti verso clientela (altri)	6.774	6.763
140	Crediti verso Presidenza del Consiglio (Legge 102/2009)	150.000	150.000
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.507	8.914
140	Credito per contributo Mipaaf	40.325	59.049
10-20-50-100-110-120-140	Altre voci dell'attivo	6.577	6.581
	<b>Totale Attivo</b>	<b>632.175</b>	<b>656.403</b>

Voce Bilancio	Passivo e patrimonio	2010	2009
10	Debito verso banche	39.414	57.485
90	Risconti passivi relativi al contributo Mipaaf	38.829	56.866
115	Fondo Legge 248/2005 (Buonitalia)	26.464	27.650
70 - 90 - 100	Altre voci del passivo	5.672	3.812
	<b>Totale Passivo</b>	<b>110.379</b>	<b>145.813</b>
120 - 160	Mezzi propri	510.590	497.617
180	Utile netto	11.206	12.973
	<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>521.796</b>	<b>510.590</b>
	<b>Totale Passivo e Patrimonio</b>	<b>632.175</b>	<b>656.403</b>

	Impegni e garanzie	2010	2009
	Garanzie rilasciate	0	0
	Impegni	51.598	67.779

## Commento alle principali voci dello Stato patrimoniale

I crediti verso enti creditizi, che ammontano a 194,4 milioni di euro, diminuiscono di 2 milioni di euro essenzialmente a seguito delle erogazioni effettuate sia per sostenere i finanziamenti e l'acquisto di partecipazioni relativi a progetti approvati sia per le erogazioni effettuate a fronte dei progetti Buonitalia di cui al fondo istituito (L. 248/2005).

I crediti verso la clientela, relativamente ai finanziamenti agevolati, sono pari a 181,7 milioni di euro, e si riducono di 3,4 milioni di euro a seguito dell'ammortamento dei finanziamenti in essere per 23,7 milioni di euro, dalla riduzione per riparto di un credito in procedura concorsuale per 0,5 milioni di euro, dall'incremento dei fondi svalutazione crediti per 0,2 milioni di euro e dall'iscrizione di 0,6 milioni di euro relativi all'onere derivante dal calcolo del costo ammortizzato, il tutto in parte compensato dalle nuove erogazioni per 21,5 milioni di euro e dagli interessi maturati e non pagati al 31 dicembre per 0,1 milioni di euro.

I crediti per le operazioni a condizioni di mercato verso la clientela ammontano a 43,8 milioni di euro ed incrementano di 0,3 milioni di euro per il contrapposto effetto derivante, da una parte, dalla maturazione sull'esercizio corrente del rendimento minimo atteso pari a 1 milione di euro e, dall'altra, dalla liquidazione nel 2010, da parte dei clienti, del rendimento su esercizi precedenti pari a 0,7 milioni di euro.

Gli altri crediti, per complessivi 6,8 milioni di euro, sostanzialmente invariati rispetto al precedente esercizio si riferiscono essenzialmente ad un credito, maturato nel 2008, relativo alla vendita di una partecipazione al socio di maggioranza e, sul quale, in corso d'anno, maturano e vengono incassati interessi di mercato fissati nella misura del 3,125% su base annua.

I crediti verso la Presidenza del Consiglio dei Ministri, pari a 150 milioni di euro, sono relativi al dettato della Legge 102/2009 e trovano contropartita nei mezzi propri al Patrimonio.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, ammontanti a 8,5 milioni di euro, sono diminuite di 0,4 milioni di euro, a seguito della vendita di due partecipazioni per complessivi 0,6 milioni di euro a cui si è contrapposto l'acquisto di altrettante partecipazioni per 0,2 milioni di euro.

Il credito per il contributo Mipaaf (Legge 423/98), di 40,3 milioni di euro, si riferisce al valore del credito residuo per il contributo ricevuto sulla base dell'art. 2 della già citata legge.

Le altre voci dell'Attivo risultano pari a 6,6 milioni di euro, in sostanziale linea con il precedente esercizio, sono composte principalmente dal valore del titolo obbligazionario di 5 milioni di euro la cui scadenza è maggio 2013.

I debiti verso le banche, pari a 39,4 milioni di euro, sono diminuiti di 18,1 milioni di euro, per effetto del pagamento della rata annuale di mutuo.

Il risconto passivo, per 38,8 milioni di euro, diminuisce di 18,0 milioni di euro ed è collegato essenzialmente alla voce dell'attivo, relativa al credito per il contributo del Mipaaf (Legge 423/98).

La disponibilità in favore di Buonitalia di 26,5 milioni di euro (Fondo Legge 248/2005) si è ridotta di 1,2 milioni di euro a seguito di erogazioni effettuate.

Le altre voci del Passivo, che ammontano a 5,7 milioni di euro, incrementano di 1,9 milioni di euro a seguito dell'anticipazione dei contributi ricevuti dal Mipaaf da trasferire ai beneficiari dei Contratti di Filiera.

Il Patrimonio netto, pari a 521,8 milioni di euro, si incrementa di 11,2 milioni di euro per l'effetto derivante dall'utile netto dell'esercizio.

Relativamente agli impegni, pari a 51,6 milioni di euro, si riferiscono ad erogazioni che ISA deve ancora effettuare a fronte degli interventi già approvati.

La riduzione di 16,2 milioni di euro rispetto al precedente esercizio è la differenza che scaturisce dalla somma delle erogazioni effettuate in corso d'anno, pari a 21,7 milioni di euro, più il disimpegno di due interventi, approvati dal Consiglio di Amministrazione in esercizi precedenti, per 14,9 milioni di euro, di cui per 14,6 milioni di euro a seguito di rinuncia nel corso del 2010 da parte del beneficiario alle erogazioni e per 0,3 milioni di euro per conclusione del progetto d'investimento da parte del beneficiario che ha portato ISA ad erogare 7,7 milioni di euro rispetto al programma iniziale di 8,0 milioni di euro; a ciò si contrappone l'incremento di 20,4 milioni di euro per nuovi interventi approvati dal Consiglio di Amministrazione di ISA nel corso dell'esercizio.

## Indicatori

Nella tabella seguente sono rappresentati i principali indicatori significativi per l'attività svolta da ISA:

Indicatori	2010	2009	Variazione
<b>Redditività ed efficienza</b>			
R.O.E. (*)	3,1 %	3,7 %	-0,6 %
Costo del personale + Altri costi operativi / Margine disponibile	31,7 %	28,3 %	3,4 %
Utile netto / Margine disponibile	44,8 %	49,5 %	-4,7 %
<b>Produttività ed efficienza per dipendente</b>			
N° medio dipendenti	35,08	34,00	1,08
<i>in migliaia di euro</i>			
Crediti verso clientela / n° medio dipendenti	6.622	6.925	-302
Attività finanziarie disponibili per la vendita / n° medio dipendenti	243	262	-20
Interessi e proventi da operazioni finanziarie / n° medio dipendenti	115	160	-45
<b>Patrimoniali e finanziari</b>			
Patrimonio netto / Totale Attivo	82,5 %	77,8 %	4,8 %
Patrimonio netto / Crediti verso clientela	224,6 %	216,9 %	7,7 %
Crediti verso enti creditizi / Totale Attivo	30,8 %	29,9 %	0,8 %
Crediti verso clientela / Totale Attivo	36,7 %	35,9 %	0,9 %
Crediti verso enti finanziari / Totale Attivo	23,7 %	22,9 %	0,9 %
Attività finanziarie / Totale Attivo	1,3 %	1,4 %	0,0 %
Impegni assunti / Crediti verso enti creditizi (**)	30,7 %	40,2 %	-9,4 %
Debiti verso banche / Totale Attivo	6,2 %	8,8 %	-2,5 %
Fondo Legge 248/2005 / Totale Attivo	4,2 %	4,2 %	0,0 %

(\*) Escluso dai mezzi propri la Riserva di 150 milioni di euro di cui alla Legge 102/09

(\*\*) al netto del fondo di cui alla Legge 248/05

# Il Controllo dei rischi

L'attività caratteristica di ISA, sotto il profilo dei rischi, consiste principalmente:

- nelle operazioni a condizioni agevolate, nell'assunzione di partecipazioni di minoranza e finanziamento a medio-lungo termine;
- nelle operazioni a condizioni di mercato, nell'acquisto di partecipazioni e/o finanziamenti.

Come meglio illustrato nella Nota integrativa, la Società è esposta alle seguenti tipologie di rischio:

## 1. Rischio del credito

La gestione, la valutazione ed il controllo dei rischi creditizi sono improntate a criteri di sana e prudente gestione. L'assunzione del rischio è basata sulla conoscenza della realtà imprenditoriale, patrimoniale e gestionale di ciascuna società finanziata e del quadro economico in cui la stessa opera. L'iter per gli interventi effettuati da ISA, sia sotto forma di finanziamento a tasso agevolato che di operazione a condizione di mercato, è previsto in una dettagliata procedura e supportato dall'analisi delle informazioni presenti nel sistema creditizio, indi sottoposto al vaglio di diversi livelli operativi e, in caso di esito positivo, all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione. Inoltre è previsto un costante monitoraggio del soggetto, a cui ISA ha concesso il finanziamento o l'erogazione a condizione di mercato, per tutta la durata dell'operazione, con la segnalazione alla direzione operativa degli eventuali peggioramenti del profilo di rischio, affinché siano adottate tempestivamente le misure idonee a tutela della Società. Infine, come disposto dalla normativa vigente, i crediti derivanti da finanziamenti agevolati sono assistiti da garanzie ipotecarie ed, ad ulteriore presidio del rischio, vengono posti nel contratto di finanziamento impegni volti a prevenire il deterioramento del merito del credito.

Il rischio di credito è stato definito da ISA come il rischio di incorrere in perdite dovute al peggioramento inatteso del merito creditizio di un cliente affidato, anche a seguito di situazioni di inadempienza contrattuale.

Per la quantificazione del capitale interno attuale sul rischio di credito, ISA utilizza la metodologia standardizzata nell'ambito della determinazione dei requisiti patrimoniali prudenziali (cfr. Circolare Banca d'Italia 216/96 7° agg.).

I criteri e le logiche utilizzate ai fini della determinazione dei requisiti patrimoniali prudenziali (metodologia standardizzata) vengono adattate, coerentemente alle linee guida definite nel processo di *budgeting*, per la quantificazione del capitale interno prospettico a fronte del rischio di credito.

## 2. Rischio di controparte

Premettendo che ISA può operare, per legge, solo ed esclusivamente con imprese patrimonialmente ed economicamente sane, il rischio di controparte è stato definito come il rischio che la controparte di una transazione, avente ad oggetto determinati strumenti finanziari, risulti inadempiente prima dell'effettivo regolamento della stessa: può, in tal senso, considerarsi come una particolare fattispecie del rischio di credito.

Per la quantificazione del capitale interno attuale sul rischio di controparte, ISA utilizza il metodo del valore corrente nell'ambito della determinazione dei requisiti patrimoniali prudenziali (cfr. Circolare Banca d'Italia 216/96 7° agg.).

I criteri e le logiche utilizzate, ai fini della determinazione dei requisiti patrimoniali prudenziali relativi al Primo pilastro, coerentemente alle linee guida definite nel processo di *budgeting*, sono definite per la quantificazione del capitale interno prospettico a fronte del rischio di controparte.

## 3. Rischio di mercato

ISA non effettua generalmente investimenti in società quotate, riducendo così sensibilmente questa tipologia di rischio, anche se, in futuro, non lo si può escludere.

L'assunzione di partecipazioni, di minoranza e temporalmente limitate, in caso di operazioni agevolate (come stabilito dalla normativa vigente a partire dal 2000), sia al momento dell'ingresso, sia all'uscita, avvengono a patrimonio netto della partecipata e, nel caso di società lucrative, sono sempre previste clausole di smobilizzo garantite dai soci di maggioranza. Nel caso di società mutualistiche, il diritto di recesso è stabilito dalla delibera dell'assemblea, che ha riservato la sottoscrizione ad ISA; in tali delibere è previsto generalmente un fondo per accantonare le risorse al servizio del recesso.

La Società, infine, non assume esposizioni per rischio di cambio e non presenta rischio di *matching* sui tassi, né rischio di liquidità.

Il rischio di mercato è stato definito come il rischio di variazione sfavorevole del valore di una posizione in strumenti finanziari, inclusa nel portafoglio di negoziazione ai fini di vigilanza, principalmente a causa dell'andamento dei tassi di interesse nonché, in via indiretta dei tassi di cambio, tassi di inflazione, volatilità, corsi azionari, *spread* creditizi, prezzi delle merci (rischio generico) e merito creditizio dell'emittente (rischio specifico).

Per la quantificazione del capitale interno attuale sul rischio di mercato, ISA utilizza la metodologia standardizzata nell'ambito della determinazione dei requisiti patrimoniali prudenziali (cfr. Circolare Banca d'Italia 216/97 7° agg.).

I criteri e le logiche utilizzati ai fini della determinazione dei requisiti patrimoniali prudenziali (metodologia standardizzata) sono adattati, coerentemente alle linee guida definite nel processo di *budgeting*, per la quantificazione del capitale interno prospettico a fronte del rischio di mercato.

#### **4. Rischio operativo**

Il sistema di controllo interno di cui la Società si è dotata, si esplica attraverso le funzioni dell'*Auditing*, del Controllo di Gestione, delle strutture di verifica delle attività previste nelle procedure e, in particolare, nella procedura investimenti.

Il presidio dei rischi è garantito, oltre che dalle procedure descritte, dall'integrazione di adeguate procedure informatiche che salvaguardano l'azienda dal verificarsi di errori tecnici ed umani in tutte le fasi dell'operatività, evitando conseguenze dannose, sia sotto il profilo economico, sia sotto il profilo di immagine della Società. Nel corso del 2010, sulla base del Modello Organizzativo e del Codice Etico, l'Organismo di Vigilanza, costituito ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001, ha effettuato una serie di controlli da cui non sono emerse alcune irregolarità né sono state presentate denunce.

Per rischio operativo si intende il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione e quello di non conformità (c.d. "*compliance*").

Per la quantificazione del capitale interno attuale sul rischio operativo, ISA utilizza l'approccio base nell'ambito della determinazione dei requisiti patrimoniali prudenziali (cfr. Circolare Banca d'Italia 216/97 7° agg.).

I criteri e le logiche utilizzate ai fini della determinazione dei requisiti patrimoniali prudenziali relativi al Primo Pilastro sono altresì definite, coerentemente alle linee guida definite nel processo di pianificazione pluriennale e di *budgeting*, per la quantificazione del capitale interno prospettico a fronte del rischio operativo.

## 5. Rischio di concentrazione

Il rischio di concentrazione è stato definito da ISA come il rischio derivante da una concentrazione delle esposizioni del portafoglio crediti verso controparti, gruppi di controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica. ISA, alla data di chiusura del presente Bilancio d'esercizio, avendo una distribuzione frammentata dei propri crediti, non presenta posizioni di rischio individuali che superino il 40% del Patrimonio di Vigilanza.

## 6. Rischio di tasso

Premettendo che i finanziamenti concessi da ISA hanno un tasso stabilito da norme imperative, che pertanto la quantificazione del tasso applicato ai finanziamenti non attiene all'ambito decisionale di ISA e che la liquidità dipende dalle erogazioni effettuate, il rischio di tasso di interesse di ISA può essere definito come il rischio attuale e prospettico di volatilità degli utili o del capitale derivante da movimenti avversi dei tassi di interesse.

Il capitale interno attuale e prospettico viene stimato sulla base dello scenario di *stress* dei tassi di interesse previsto dalla formula regolamentare.

## 7. Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è stato definito come inadempimento ai propri impegni di pagamento. Il rischio in analisi è legato all'incapacità di reperire fondi (*funding liquidity risk*) ovvero alla presenza di limiti allo smobilizzo delle attività (*market liquidity risk*).

Per *funding liquidity risk* si intende il rischio che la Società non sia in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento e alle proprie obbligazioni in modo efficiente, ossia secondo logiche coerenti con il profilo di rischio "desiderato" e a condizioni economiche "eque", per incapacità a reperire fondi, senza pregiudicare attività caratteristica e/o situazione finanziaria.

Il *funding liquidity risk* è solo potenziale poiché ISA non effettua raccolta di pubblico risparmio e opera esclusivamente impegnando la liquidità disponibile; pertanto non potrebbe mai affidare credito in assenza di liquidità (mezzi propri). L'unica fonte di finanziamento per ISA, diversa dai mezzi propri, è riferibile ad un mutuo sottoscritto con un istituto di credito e coperto integralmente dal contributo erogato dal Mipaaf ad integrale copertura.

Per *market liquidity risk* si intende il rischio che ISA non sia in grado di liquidare un *asset* se non a costo di incorrere in perdite in conto capitale a causa della scarsa liquidità del mercato di riferimento e/o in conseguenza del *timing* con cui è necessario realizzare l'operazione.

Il *market liquidity risk* è quindi limitato in quanto il riacquisto delle partecipazioni è garantito dai soci di maggioranza nelle società di capitale o dal diritto di recesso nelle cooperative.

## 8. Rischio strategico

Il rischio strategico è stato definito da ISA come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo, da decisioni aziendali errate, da un'attuazione inadeguata di decisioni e da scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo e di mercato. Esso comprende:

- il rischio di business o commerciale (rischio connesso alla volatilità dei volumi e dei margini anche rispetto alle previsioni di *budget* generalmente dovuti a modifiche e cambiamenti del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dello sviluppo tecnologico);
- il rischio strategico in senso stretto (rischio di forti discontinuità nelle variabili gestionali derivante da errori nella realizzazione del piano strategico o da inadeguate risposte a variazioni del contesto competitivo prodotte anche da errate decisioni di investimento);
- il rischio normativo (rischio che le variazioni nell'impianto legislativo nazionale e/o sovra-nazionale possano minacciare la posizione competitiva della società e la sua capacità di condurre il business in maniera efficiente).

Al fine di ridurre il più possibile tali sotto tipologie di rischio strategico, ISA ha individuato numerosi presidi organizzativi e soprattutto procedurali, sostanzialmente adeguati sul rischio in analisi. Per quanto concerne tale tipologia di rischio, ISA, definiti gli obiettivi di *budget*/piano strategico in termini di risultati economici, volumi, patrimonializzazione, effettua un controllo costante dei risultati ai fini correttivi e gestionali.

## 9. Rischio reputazionale

Il rischio reputazionale è stato definito come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della Società da parte di clienti, controparti, azionisti della Società, dipendenti, investitori o Autorità di Vigilanza. Il rischio reputazionale viene considerato un rischio di secondo livello, o derivato, in quanto viene generato da altri fattori di rischio. I principali fattori di rischio originari sono:

- rischi operativi;
- rischio di *compliance*;
- rischio strategico e di business.

Il rischio di *compliance* è stato ricompreso nell'ambito del rischio reputazionale. Con riferimento al rischio reputazionale, ISA non determina un capitale interno a presidio dello stesso ma ha definito e implementato una serie di *policy* e strumenti che ne permettano un adeguato presidio, soprattutto in considerazione della sua natura di Organismo di diritto pubblico e quindi del suo dovere di trasparenza.

In particolare, ISA ha definito un processo ritenuto adeguato da un punto di vista di un efficace presidio del rischio in analisi che prevede:

- l'adozione di un sistema dei controlli adeguato;
- l'adozione di un Modello Organizzativo;
- la gestione dell'informativa verso terzi (sito internet, comunicati stampa, ecc.);
- l'adozione di codici di comportamento che disciplinino il rapporto con la clientela e le modalità di comportamento dei dipendenti (Codice etico).

## Le attività di ricerca e sviluppo

In parallelo alla propria *mission* strategica di finanziaria pubblica, ISA partecipa - tra l'altro - al network della Rete Rurale Nazionale (RRN - [www.reterurale.it](http://www.reterurale.it)), programma con cui l'Italia ha aderito al più ampio progetto europeo (Rete Rurale Europea - RRE) che accompagna e integra tutte le attività legate allo sviluppo delle aree rurali per il periodo 2007-2013. Il programma punta a supportare le politiche di sviluppo delle aree agricole con il fine ultimo di favorire scambi di esperienze e conoscenze tra gli operatori del settore e le istituzioni e di tutti i soggetti che operano e vivono nelle aree rurali.

## Evoluzione dell'assetto organizzativo e Risorse umane

Poiché si ritiene che il capitale umano sia una risorsa indispensabile al corretto funzionamento di un assetto organizzativo e conseguentemente elemento indispensabile al raggiungimento di obiettivi aziendali, la Società investe sulla crescita professionale e si adopera per sostenere la formazione delle proprie risorse, adottando comportamenti basati sulla correttezza e sulla trasparenza al fine di rafforzare lo spirito di appartenenza.

Con queste premesse e confortati dall'evidenza dei risultati ottenuti nel corso degli anni, ISA ha ormai consolidato il proprio assetto organizzativo; le funzioni in esso integrate operano guidate da condotte interne codificate da procedure organizzative.

A fine 2010 l'organico di ISA si è attestato a 36 unità, con un incremento di 2 unità rispetto a fine 2009, come indicato nella sottostante tabella:

Turnover	1.01.10	Assunzioni	Dimissioni Pensionamenti	Altre Variazioni	31.12.10
<b>Contratto a tempo indeterminato</b>	<b>33</b>	<b>5</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>36</b>
Dirigenti	4	1	0	-1	4
Quadri	16	0	0	0	16
Impiegati	13	4	-2	1	16
<b>Contratto a tempo determinato</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>
Impiegati	1	0	0	-1	1
<b>Totale</b>	<b>34</b>	<b>5</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>	<b>36</b>

Gli incrementi sono riferiti, per la qualifica dirigenziale, all'assunzione del responsabile della neo costituita Area "Compliance – Regionalizzazione - Nuovi Strumenti Finanziari (CRN)", a cui compete la realizzazione della predetta strategia di regionalizzazione.

Le assunzioni a tempo indeterminato riguardano collaboratori a progetto da tempo inseriti nell'organico, relativamente alle riduzioni si segnala l'uscita di 2 unità per il raggiunto diritto alla pensione; inoltre il dirigente responsabile dell'Area Amministrazione Finanza e Controllo ha richiesto ed ottenuto l'aspettativa, sospendendo l'attività lavorativa per 2 anni con decorrenza 1.10.2010.

La responsabilità dell'Area Amministrazione Finanza e Controllo è stata affidata *ad interim* al Direttore Generale.

L'organico al 31 dicembre 2010 è composto per il 33% da donne; l'età media dei dipendenti è di 44 anni; il grado d'istruzione è rappresentato per il 75% da laureati e per la parte restante da diplomati.

Nel corso dell'anno ISA ha proseguito con il proprio impegno nella formazione del personale, attivando 32 corsi di formazione rivolti principalmente allo sviluppo delle competenze tecniche, amministrative, legali, di comunicazione, sulla qualità e sicurezza, oltre che al miglioramento delle lingue straniere; complessivamente l'impegno ha coinvolto l'83% dei dipendenti per 1.286 ore (+67% rispetto all'anno precedente) ed un investimento di 53 mila euro.

## Il numero e il valore nominale delle azioni

Il capitale sociale è costituito da 300.000.000 azioni ordinarie del valore di 1 euro ciascuna, interamente di proprietà del Mipaaf.

## I rapporti verso imprese del gruppo, controllate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime

ISA non detiene partecipazioni di maggioranza, né esercita influenza notevole nelle società partecipate ed è posseduta al 100% dal Mipaaf. La Società, come già detto in altre parti della presente Relazione, fornisce servizi a supporto dell'attività dell'Unico Azionista sulla base di convenzioni.

ISA, sulla base dell'art. 10-ter c.3 del Decreto Competitività, gestisce il fondo ivi istituito a favore di Buonitalia S.p.A., controllata dal Mipaaf, e procede di volta in volta alle erogazioni come disposto da decreti ministeriali; sulla base di apposita convenzione per servizi sono riconosciuti a Buonitalia, sul conto di corrispondenza, gli interessi passivi pattuiti.

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Dopo la chiusura dell'esercizio, non si registrano fatti di particolare rilievo.

Merita comunque menzione, in termini di operatività, citare l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, a gennaio 2011, di un nuovo intervento di finanza agevolata, per un importo massimo di 6,3 milioni di euro.

Beneficiaria è un'industria alimentare di medie dimensioni operante nel settore dell'ortofrutta.

Inoltre, dopo le verifiche previste nel contratto, a gennaio, si è proceduto ad erogare due finanziamenti agevolati, approvati dal Consiglio di Amministrazione negli anni precedenti, per complessivi 7,2 milioni di euro.

Relativamente ai Contratti di Filiera, ISA ha erogato ulteriori agevolazioni per 5 milioni di euro, di cui un milione quale contributo in conto capitale.

Il 22 gennaio 2011 sono giunte otto offerte relative al Bando di gara per l'affidamento dell'incarico di revisione legale dei conti; la gara è in corso e la conclusione è prevista entro la prima metà di aprile 2011.

Da un punto di vista economico si registra, nella prima parte dell'anno, una marginale ripresa dei tassi di interesse che, se confermata per il resto dell'anno, si rifletterà sui ricavi di ISA con un incremento degli interessi attivi per l'esercizio 2011.

Per contro, si registrano le difficoltà di alcune società beneficiarie, anche a causa delle conseguenze del ciclo economico negativo, per cui non si può escludere che un andamento negativo delle stesse si ripercuoterà su ISA.

In considerazione di quanto sopra descritto e delle indicazioni fornite dal Tavolo di coordinamento Banca d'Italia, CONSOB e ISVAP in materia di applicazioni degli IAS/IFRS, con il documento n. 2 del 6 febbraio 2009, si precisa che, ad oggi, non vi è conoscenza di altri eventi significativi che possano incidere sull'attività caratteristica e sulla continuità aziendale tali da far prevedere modifiche nell'evoluzione della gestione.

# Proposta all'Assemblea

## **Signor Azionista,**

il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010, corredato dalla Nota integrativa, dalla Relazione sulla gestione e dalle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione Deloitte & Touche, chiude con un utile netto di euro 11.205.639,35, che proponiamo di destinare nel seguente modo:

euro 560.281,97 a Riserva legale;

euro 10.645.357,38 Utili a nuovo.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione ricorda all'Azionista che ISA ha affidato alla Deloitte & Touche la revisione volontaria dei Bilanci della Società per gli anni 2008/2009/2010, dopo avere avviato la procedura di individuazione di una società di revisione per il triennio citato.

Sottoponiamo pertanto all'approvazione la seguente Deliberazione:

“L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di ISA S.p.A.:  
preso atto della Relazione del Collegio Sindacale, preso atto della Relazione certificativa della Deloitte & Touche, approva la Relazione sulla gestione ed il Bilancio al 31 dicembre 2010;  
accoglie la proposta del Consiglio di Amministrazione di destinare l'utile di esercizio, pari ad euro 11.205.639,35, nel modo seguente:

euro 560.281,97 a Riserva legale;

euro 10.645.357,38 Utili a nuovo.”

Roma, 22 marzo 2011

Il Consiglio di Amministrazione