CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DI AMCO – ASSET MANAGEMENT COMPANY S.P.A.

2021

Determinazione del 28 febbraio 2023, n. 20

CORTE DEI CONTI

CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DI AMCO– ASSET MANAGEMENT COMPANY S.p.A.

2021

Relatore: Consigliere Giulia De Franciscis

Ha collaborato

per l'istruttoria e l'elaborazione dei dati la

dott.ssa Assunta D'Anna

CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 28 febbraio 2023;

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 s.p.a.) 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;

visto il bilancio relativo all'esercizio finanziario 2021 della succitata Società, nonché le annesse relazioni degli organi amministrativo e di revisione, trasmessi alla Corte dei conti in adempimento dell'articolo 4 della citata legge 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 2021 della citata Società;

ritenuto che, assolti così gli adempimenti di legge, si possano, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, comunicare alle dette Presidenze, il bilancio - corredato delle relazioni degli organi amministrativo e di controllo – 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 legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, l'unita relazione con la quale la Corte riferisce sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria di AMCO – *Asset Management Company* s.p.a., insieme al bilancio di esercizio per l'esercizio finanziario 2021, corredato delle relazioni degli organi amministrativo e di revisione.

RELATORE
Giulia De Franciscis

PRESIDENTE
Manuela Arrigucci

DIRIGENTE
Fabio Marani
Depositato in segreteria

SOMMARIO

PREMESSA....1
1. LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DELLA SOCIETÀ....2
1.1 I profili ordinamentali....2
1.2 Gli organi di amministrazione e di controllo....4
1.3 L'Organismo di Vigilanza (OdV)....6
1.4 Funzioni di controllo interno....6
1.5 I compensi degli organi istituzionali di amministrazione e di controllo....8
2. IL PERSONALE....10
3. LE ATTIVITÀ....13
3.1 La gestione della pandemia da virus COVID-19....13
3.2 I crediti delle ex banche venete: Banca popolare di Vicenza e Veneto Banca....14
3.2.1. Aspetti generali dei portafogli....15
3.2.2. L'andamento dell'attività di recupero....17
3.2.2.2. I rapporti c.d. "baciati"....20
3.2.2.3 I crediti "*high risk*" retrocessi....22
3.3 Gli altri portafogli....22
3.3.1 I portafogli Banca del Fucino/IGEA Banca e Istituto di Credito Sportivo - ICS....22
3.3.2 Il progetto "CUVEE"....23
3.3.3 Il Progetto Magenta....23
3.3.4 I Portafogli di Banca Carige s.p.a.....24
3.3.5 Il Compendio di Banca Popolare di Bari....25
3.3.6 Il portafoglio Monte dei Paschi di Siena....26
3.3.7 Il portafoglio Banco Popolare di Milano - BPM....29
3.3.8 I crediti deteriorati *ex* Banco di Napoli....29
3.3.9 Il dato aggregato dei portafogli in gestione....30
3.4 Le emissioni obbligazionarie *senior unsecured*....30
3.5 Italian Recovery Fund – IRF....31
3.6 Le attività REAL ESTATE....31
3.7 L'esternalizzazione di Funzioni Operative Importanti (FOI)....34
3.8 Il Piano industriale e le linee strategiche 2019-2025....34
4. IL BILANCIO DI ESERCIZIO....36
4.1 Osservazioni generali....36
4.2 Lo stato patrimoniale....38
4.3 Il conto economico....42
4.4 Il rendiconto finanziario....47
5. IL BILANCIO CONSOLIDATO....50
6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE....55

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Spesa per gli organi istituzionali e il direttore generale....8
Tabella 2 - Personale in servizio al 31 dicembre 2021....10
Tabella 3 – Età media, anzianità lavorativa e tipologie contrattuali di inquadramento Anni 2021-2020....10
Tabella 4 - Spesa per il personale....12
Tabella 5 - Crediti oggetto di moratoria al 31 dicembre 2021....14
Tabella 6 – Articolazione patrimoni destinati....16
Tabella 7 - Tipologia di incassi PD Banche Venete....19
Tabella 8 – Rendiconto delle posizioni – 2020/2021....20
Tabella 9 Rendiconto delle posizioni relative ai rapporti "baciati" delle Banche Venete....21
Tabella 10 – Situazione crediti "high risk" retrocessi....22
Tabella 11 - Incassi per tipologia di crediti....24
Tabella 12 – Incassi per tipologia di crediti....25
Tabella 13– Incassi per tipologia di crediti....26
Tabella 14 – Incassi per tipologia di crediti....29
Tabella 15 – Incassi per tipologia di crediti....29
Tabella 16 – Distribuzione perizie per Portafoglio....32
Tabella 17 – Distribuzione RE Opinion per Portafoglio....32
Tabella 18 – Distribuzione Aste aggiudicate per Portafoglio....34
Tabella 19 – Sviluppo conto economico di AMCO nello scenario inerziale....35
Tabella 20 – Situazione dei portafogli....37
Tabella 21 – Stato patrimoniale....38
Tabella 22 - Conto economico....43
Tabella 23 – Altre spese amministrative....46
Tabella 24 – Rendiconto finanziario....48
Tabella 25 - Stato patrimoniale consolidato....51
Tabella 26 - Conto economico consolidato....52
Tabella 27 – Rendiconto finanziario consolidato....54

INDICE DELLE FIGURE

Figura 1 – Composizione per genere dell'organico – Anni 2020-2021....11
Figura 2 – Ore di formazione per inquadramento – Anni 2020 -2021....11
Figura 3 - Composizione dei crediti relativi ai due patrimoni destinati e degli altri attivi....16
Figura 4 - Gross book value e net present value dei patrimoni destinati....17
Figura 5 - Proiezione incassi.... 18

PREMESSA

Con il presente referto la Corte dei conti riferisce al Parlamento, in base all'articolo 7 della legge del 21 marzo 1958 n. 259, sul risultato del controllo eseguito, con le modalità di cui all'articolo 12 della suddetta legge, sulla gestione finanziaria relativa all'esercizio 2021 della Società pubblica AMCO – *Asset Management Company* s.p.a.

Il precedente referto relativo al all'esercizio 2020, è stato approvato con determinazione del 3 marzo 2022 n. 27 e pubblicato in Atti parlamentari, XVIII legislatura, Doc. XV, n. 541.

1. LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DELLA SOCIETÀ

1.1 I profili ordinamentali

AMCO – *Asset Management Company* s.p.a. (di seguito AMCO) è stata acquisita in mano pubblica (Ministero dell'economia e delle finanze - Mef) nel 2017[1], nel quadro del piano di risoluzione della crisi finanziaria degli istituti di credito Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza: ad essa, in particolare, è stata affidata *ex lege* la gestione di un rilevante compendio di crediti deteriorati di tali banche, allo scopo di promuovere ogni utile azione per il recupero delle pertinenti esposizioni. A tal fine, i portafogli sono stati conferiti in distinti patrimoni separati.

Nel corso del primo triennio di attività (2018/2020), la Società ha realizzato un rilevante processo di trasformazione e riorganizzazione, funzionale all'assolvimento dei suoi rinnovati scopi istituzionali, nell'ambito del quale è stato altresì progressivamente ampliato l'oggetto sociale e, quindi, il suo perimetro di attività. In particolare, le modifiche statutarie sono state mirate a consentire l'accesso della Società ad ulteriori strumenti di intervento sul mercato delle "*non performing exposures*"[2], consolidandone l'operatività al di là del compendio di posizioni provenienti dalle e*x* banche venete (cfr. art. 3, commi 1 e 2 dello statuto): ciò, nella prospettiva di soluzioni diversificate per la migliore gestione delle posizioni debitorie suscettibili di risanamento, in alternativa ad azioni meramente recuperatorie.

Nel descritto contesto evolutivo della Società si inscrive anche l'aumento di capitale, per un importo di 1 miliardo di euro, che è stato deliberato in chiusura dell'esercizio 2019 (assemblea straordinaria del 21 novembre 2019).[3]

In termini generali, giova rammentare che AMCO risulta soggetta ad un regime giuridico in cui – accanto ad alcuni profili disciplinati dalle disposizioni vigenti per le pubbliche

[1] Art. 7, decreto-legge 3 maggio 2016, n. 59, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 giugno 2016, n. 119.

[2] In seguito all'acquisizione totalitaria da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, è stato approvato il nuovo statuto della Società dall'assemblea dei soci nella seduta del 18 aprile 2018 (cfr. art. 7, c. 2, del d.l. n. 59 del 2016). Tale formulazione è stata modificata con deliberazione del Consiglio di amministrazione nella seduta del 21 giugno 2019: in particolare, si è intervenuti sui commi 1 e 2 dell'art. 3 (sono rimasti invariati i successivi commi 3,4,5).

[3] Un primo aumento del capitale sociale - da euro 600.000 (con azioni di valore nominale di 1 euro) a euro 3 milioni con n. 3.000.000 azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale - era stato deliberato nell'assemblea del 18 aprile 2018, per adeguare la situazione di AMCO alle vigenti disposizioni in tema di vigilanza, secondo le quali il capitale iniziale delle società che richiedono l'iscrizione all'Albo degli intermediari finanziari non può essere inferiore a euro 2 milioni, ovvero a euro 3 milioni nel caso di soggetti che svolgano attività di finanziamento con rilascio di garanzie (Cfr. Circ. Banca d'Italia, n. 288/2015, Titolo I – Soggetti e attività, Capitolo 1 – Autorizzazione, Sezione II – art. 1. Capitale minimo).

amministrazioni – trova applicazione la regolazione prevista per gli intermediari finanziari, dettata primariamente dal decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, recante "Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia" - TUB[4], ed integrata dai provvedimenti di competenza della Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri di indirizzo e vigilanza ad essa intestati[5].

Con specifico riguardo ai temi della trasparenza delle informazioni e della prevenzione della corruzione, la Società non applica la relativa disciplina come vigente per le pubbliche amministrazioni[6], mentre è soggetta alla normativa anticorruzione e in materia di "*whistleblowing*" ("Tutela del dipendente pubblico che segnala gli illeciti" di cui alla legge 6 novembre 2012, n.190, nonchè alla 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*").

Sul sito *internet* istituzionale è presente un'apposita sezione denominata "Presidi anticorruzione", nella quale sono pubblicati il Piano anticorruzione e i riferimenti del Responsabile della prevenzione della corruzione, nonché le ulteriori informazioni che la Società è tenuta a rendere in materia ovvero ritiene comunque di fornire (*e.g.* le dichiarazioni afferenti all'insussistenza di cause di inconferibilità/incompatibilità degli incarichi degli Organi aziendali e dei titolari di funzioni dirigenziali, previste dal decreto legislativo 8 aprile 2013, n. 39).

In termini generali, AMCO, come detto, è tenuta a rispettare – oltre le norme del Codice civile, afferenti alla pubblicità degli atti delle società di capitali – la disciplina specifica vigente per gli intermediari finanziari, posta nel Testo unico bancario e nella circolare della Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015 (Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari), emanata in conformità con la normativa dettata in sede euro-unitaria (c.d. Informativa di Terzo Pilastro)[7].

---

[4] Cfr. Titolo V (Soggetti operanti nel settore finanziario), artt. da 106 a 110. Circolare della Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015.

[5] Si rammenta, sul punto, che la Società non rientra, per espressa previsione legislativa (art. 26, c. 12 bis, introdotto dall'art. 17 c. c. 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"), nell'ambito soggettivo di applicazione della normativa concernente le società a partecipazione pubblica (d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175); non è inserita nell'elenco delle pubbliche amministrazioni pubblicato annualmente dall'Istat; non aderisce al sistema delle convenzioni stipulate da Consip s.p.a.; non è soggetta al Codice degli appalti (cfr. delibera del Consiglio di amministrazione del 23 marzo 2018).

[6] Cfr. sul punto la relazione di questa Corte per l'anno 2019 (cfr. par. 1.1.).

[7] Giova rammentare che il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013 - (*Capital Requirements Regulation - CRR"*), come modificato dal Regolamento n. 2019/876 (c.d. "CRR 2") - impone agli istituti

La Società, infine, a partire dal 2019, in seguito all'emissione di obbligazioni EMTN quotate alla Borsa di Lussemburgo, ha provveduto a pubblicare sul sito istituzionale ulteriori informazioni riguardanti: l'organizzazione, la *governance*, il Modello organizzativo ex decreto legislativo 8 giugno 2001 n. 231 e il Codice Etico, le operazioni societarie rilevanti, i comunicati delle società che le hanno attribuito *rating*, relativi al mercato di riferimento.

1.2 Gli organi di amministrazione e di controllo

In base allo statuto, gli organi della Società sono: il Consiglio di amministrazione, il Presidente, l'Assemblea dei soci e il Collegio sindacale.

Nel corso dell'esercizio 2020 sono stati rinnovati i componenti dell'Organo consiliare, (assemblea societaria del 20 aprile 2020): è stato designato il nuovo Presidente, mentre sono stati confermati l'altro componente e l'Amministratore delegato, che ha mantenuto altresì l'incarico di Direttore generale (art. 12 statuto).

Per quanto concerne l'attività dell'organo, nell'esercizio 2021 si sono tenute n. 15 riunioni.

La struttura di governo societario consta anche di 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 affari.

Viene in rilievo, *in primis*, il "Comitato crediti", che supporta l'Amministratore delegato nell'esercizio delle deleghe conferitegli nella specifica materia, in applicazione del pertinente Regolamento dei poteri delegati e nel quadro dei principi organizzativi di gestione delle attività della Società, declinati nella "Politica del *business*"[8]. Con deliberazione del Consiglio di amministrazione, assunta nella seduta del 22 luglio 2021, la composizione dell'organo è stata integrata con il responsabile della Direzione *Real Estate*.

---

assoggettati (tra cui in particolare gli enti creditizi e le imprese di investimento) di pubblicare informazioni quantitative e qualitative relativamente alla loro attività di gestione dei rischi. Gli accordi di Basilea 3 poggiano su tre pilastri: **1.** il Primo Pilastro stabilisce i requisiti minimi di adeguatezza patrimoniale e i livelli dei coefficienti in conformità al quadro normativo vigente; **2.** il Secondo Pilastro integra l'approccio normativo con la quantificazione di un requisito patrimoniale a copertura dei principali rischi cui è esposta la banca/impresa, sulla base di metodologie proprie dell'esponente; **3.** il Terzo Pilastro regola i contenuti della comunicazione finanziaria destinata al mercato, che deve precisare le componenti dei fondi propri regolamentari e la valutazione dei rischi, sia sul piano della normativa applicata che dell'attività del periodo.

[8] L'organo rende il proprio parere: a) sulle decisioni assunte in materia creditizia di ammontare superiore alle soglie fissate per la loro eventuale sub delega; b) per la predisposizione di proposte di delibera per decisioni creditizie di competenza del Consiglio di Amministrazione; c) su richiesta dell'Amministratore Delegato, su tematiche e/o operazioni creditizie, ancorché non rientranti nelle fattispecie previste nei punti precedenti. Compongono tale organo l'Amministratore delegato, i responsabili delle Direzioni *Workout*, UTP/PD e il responsabile della Funzione *Portfolio Analysis e Monitoring*; partecipano, senza facoltà di voto, i responsabili delle Direzioni CRO (*Chief risk officer*) e Antiriciclaggio.

Nella medesima seduta consiliare è stata altresì deliberata la soppressione del "Comitato per il controllo delle operazioni di cartolarizzazione", istituito nel 2019: ciò, in relazione alla più ampia revisione della regolamentazione aziendale delle attività di *servicing* che ha comportato uno specifico aggiornamento della procedura per gli adempimenti di *master servicer* nelle operazioni di cartolarizzazione.

Lo sviluppo delle attività di gestione dei compendi immobiliari, legati alle posizioni debitorie presenti nei diversi portafogli, ha portato la Società ad istituire il "Comitato *Real Estate*"[9], cui è affidato il ruolo di formulare pareri consultivi sulle proposte di delibera in materia immobiliare (anche in questo caso è stata introdotta una regolazione specifica della materia, con la "Politica di investimento e gestione immobiliare").

In attuazione della previsione di cui all'articolo 154-*bis* del TUF, è stata prevista la figura del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (art. 13 statuto). L'attuale responsabile – dopo un primo incarico annuale conferito nel 2019 - è stato confermato per un ulteriore mandato biennale, con delibera del Consiglio di amministrazione del 28 aprile-5 maggio 2020.

Tra gli organi statutari 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 triennale, ed è venuto a scadenza con l'approvazione del bilancio d'esercizio 2020, da parte dell'Assemblea societaria, nella seduta del 30 aprile 2021: in quella sede è stato deliberato il rinnovo del mandato al Collegio uscente.

Per quel che concerne l'attività di competenza, tale organo, nel 2021 ha tenuto n. 11 sedute. Accanto agli approfondimenti necessari per la predisposizione della relazione al bilancio 2020, scrutinato da questa Corte nel precedente referto, il Collegio ha dedicato alcune sedute all'esame del processo di revisione delle metodologie di valutazione delle diverse categorie di crediti, sviluppato dalla Direzione Rischi nel corso dell'esercizio in esame: in tali sedi è stata altresì coinvolta la società responsabile della revisione legale. Sul tema si tornerà in prosieguo, nell'ambito dell'analisi dell'impatto dell'acquisizione del portafoglio di crediti deteriorati del Monte dei Paschi di Siena (MPS).

[9] L'organo collegiale è composto da: il Responsabile Funzione Real Estate e garanzie sussidiarie, che lo presiede; il CFO - *Chief Financial Officer*; il COO – *Chief Operating Officier*; i Responsabili delle direzioni *Workou*t e UTP/PD. Partecipano alle sedute, senza facoltà di voto, l'Amministratore delegato, il CRO - *Chief Risk Officer*, il Responsabile della funzione *Risk Opinion*.

Il Collegio ha seguito, anche attraverso incontri dedicati, l'attuazione dei piani operativi nei settori di maggior rilievo ai fini della propria attività di vigilanza, ovvero *Internal Audit*, *Risk Management*, *Compliance* e antiriciclaggio.

1.3 L'Organismo di Vigilanza (OdV)

L'Organo è stato istituito con deliberazione consiliare del 16 novembre 2018, al fine di implementare il "Modello organizzativo di prevenzione dei reati" (MOG), secondo le previsioni di cui al decreto legislativo n. 231 del 2001. Consta di tre membri: un componente esterno, con il ruolo di Presidente, uno nominato dal socio unico ed uno interno alla Società[10]. L'incarico – di durata triennale - è venuto a scadenza in concomitanza con l'approvazione del bilancio 2020: il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 30 aprile 2021, ha disposto la conferma dell'attuale compagine.

Nella seduta consiliare del 30 aprile – 5 maggio 2022 l'Organismo ha depositato la relazione annuale per l'esercizio 2021, in cui sono rappresentate le attività svolte per il controllo del corretto funzionamento del MOG, gli interventi effettuati dalla Società per la formazione del personale nonché per la comunicazione e diffusione del Modello 231 e del Codice Etico sia all'interno della Società stessa (pubblicazione sulla *intranet* aziendale dei documenti e conferma da parte dei neoassunti della presa visione dei medesimi), che nei confronti dell'esterno (pubblicazione sul sito istituzionale della predetta documentazione e inserimento di clausole specifiche all'interno dei contratti che AMCO sottoscrive con i fornitori di beni e servizi). Nella relazione si riferisce anche degli incontri svolti dall'Organismo con i responsabili delle Direzioni e delle Funzioni aziendali sugli aspetti specifici delle rispettive aree di attività aventi rilevanza ai fini del decreto legislativo n. 231 del 2001, nonché con il Collegio Sindacale e la società di revisione.

1.4 Funzioni di controllo interno

Il sistema dei controlli interni, predisposto dalla Società, permane strutturato su tre livelli:

1. controlli di linea (di primo livello) che sono effettuati dalle stesse strutture operative;

[10] In data 17 ottobre 2019, l'Organismo ha approvato il proprio regolamento di funzionamento, di cui la Società ha preso atto nella seduta consiliare del 18 dicembre 2019.

2. controlli sui rischi e sulla conformità (di secondo livello), affidati alle direzioni "C*ompliance* e antiriciclaggio" e "*Chief Risk officer* (CRO)";
3. revisione interna (di terzo livello) svolta dalla funzione aziendale "*Internal Audit*", al fine di presidiare l'affidabilità e funzionalità del sistema di controllo interno nel suo complesso (cfr. circ. Banca d'Italia n. 288/2015 cit. – Tit. III – Cap. 1/Sez. III).

La funzione di *audit* riferisce direttamente al Consiglio di amministrazione, mentre le altre fanno riferimento all'Amministratore delegato[11].

Nel quadro dell'esame del bilancio d'esercizio 2020 si è portata l'attenzione sugli interventi, promossi dalla Direzione rischi, per l'aggiornamento e l'implementazione del modello di gestione dei rischi, l'azione della quale ha seguito tre direttrici di sviluppo: la regolazione, i modelli di analisi, gli strumenti di reportistica.

Rinviando agli elementi di dettaglio esposti nel precedente referto, in questa sede è importante richiamare alcuni interventi salienti realizzati, ovvero:

- l'introduzione, accanto alla Politica generale sul rischio, di ulteriori politiche specifiche e/o documenti metodologici concernenti singoli fattori di rischiosità;
- l'ampliamento della gestione operativa dei rischi attraverso l'adozione di procedure dedicate per le diverse tipologie di pratiche ("*going concern*" e "*gone concern*"), per la regolazione dei rapporti con i *Servicer,* nonché per la cessione dei crediti.

In detto contesto deve darsi conto anche del significativo incremento, registrato nel 2021, delle verifiche preventive condotte dalla Funzione *Risk Opinion* sulle posizioni creditizie di maggior rilievo e su altre operazioni straordinarie: nel periodo 1° gennaio - 31 dicembre 2021 sono stati emessi n. 463 pareri (nel 2020 n. 281).

Va infine ricordato che il nuovo modello operativo ha introdotto due adempimenti ulteriori e significativi:

1. la predisposizione, con frequenza trimestrale, di un *Tableau de Bord* dei diversi profili di rischio correlati all'attività di AMCO[12];

[11] La regolamentazione afferente a ciascuna di esse, adottata nel corso dell'esercizio 2018, è stata aggiornata con deliberazione del Consiglio di amministrazione in data 19 luglio 2019, in concomitanza con la revisione del Regolamento interno.

[12] Nel documento, in particolare, sono rappresentati: •l'evoluzione dei fondi propri di AMCO e del capitale interno complessivo e specifico per ogni rischio quantificabile di primo e secondo pilastro [per "requisito di secondo pilastro" (Pillar 2 *Requirement*, P2R) si intende un requisito patrimoniale aggiuntivo specifico di ogni banca che si applica per fronteggiare i rischi sottostimati o non compresi nell'ambito del requisito patrimoniale minimo, noto come "requisito di primo pilastro" (*Capital Requirements Regulation*, CRR]; •la coerenza dei differenti profili di rischio con il Risk Framework e il relativo rispetto dei limiti; • l'evoluzione della posizione di liquidità attuale e prospettica; •una sintesi dei principali eventi di rischio o normativi rilevanti per AMCO.

2. la redazione di una relazione semestrale all'Amministratore delegato sull'andamento dei portafogli cartolarizzati.

1.5 I compensi degli organi istituzionali di amministrazione e di controllo

Con riguardo alla remunerazione degli amministratori, già nelle precedenti relazioni si era dato atto che la Società è esclusa dall'applicazione del Tusp, ai sensi dell'art. 26, comma 12-bis del medesimo Testo unico, salvo il rispetto delle disposizioni di cui al decreto del Mef del 24 dicembre 2013, n. 166. Nella relazione di questa Corte per l'esercizio 2020 si è evidenziato che la Società ha rivisto il previgente modello retributivo (adottato in conformità ai limiti posti dal predetto d.m.), in seguito all'avvenuta emissione di strumenti finanziari sul mercato regolamentato, avvalendosi della previsione di cui all'art. 1, comma 3 del citato decreto ministeriale, secondo cui "*Le disposizioni del presente decreto non si applicano alle società emittenti strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati e alle loro controllate.*"

Si evidenzia, inoltre che la variazione incrementale del trattamento riconosciuto all'amministratore delegato – che giuridicamente continua ad essere imputato al rapporto di lavoro dipendente, quale direttore generale (e non quale compenso riconosciuto ai consiglieri con deleghe) – nel 2020 è stata applicata solo per una parte dell'anno, mentre nell'annualità in esame risulta in misura integrale[13], nei termini di cui alla tabella che segue, nella quale sono evidenziate tutte le spese per gli organi societari risultanti dal bilancio d'esercizio.

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

	2021	**2020**	**Var. %**
AMMINISTRATORI	**763.778**	**401.032**	**90,4**
di cui			
Presidente	*30.000*	*30.000,0*	*-*
Amministratore delegato – Direttore Generale	*707.778*	*345.032*	*105,1*
di cui			
Compensi per deleghe	*0*	*0*	
Retribuzione ordinaria	*707.778*	*345.032*	*105,1*
Emolumenti amministratore C.d.A. - Vicepresidente (comprensivi dell'incarico di componente del comitato nomine)	*26.000*	*26.000*	*-*
SINDACI	**70.000**	**70.000**	**-**
di cui			
Presidente	*30.000*	*30.000*	*-*
altri sindaci effettivi	*40.000*	*40.000*	*-*
Totale	**833.778**	**471.032**	**77**
Oneri contributivi per gli organi sociali	187.359	94.740	97,8

[13] Il delta retributivo evidenziato nel prospetto si riflette anche sull'entità degli oneri contributivi (+ 97,8), che passano da euro 94.740 dell'esercizio 2020 a euro 187.359 dell'anno 2021.

Assicurazione tutela giudiziaria e responsabilità civile degli Organi sociali	7.190	7.019*	2,4
TOTALE GENERALE	**1.028.327**	**565.772**	**79,5**

Fonte: Elaborazioni dati AMCO s.p.a.

*Nota: * voce riclassificata ai fini del bilancio di esercizio 2021 – nel 2020 l'importo era inserito nella voce "altre spese amministrative"*

Per quanto concerne i compensi attribuiti al Presidente e all'altro componente del Consiglio di amministrazione, nonché al Presidente ed ai membri del Collegio sindacale, non si registrano variazioni nel 2021 con quanto rilevato nel 2020 (si ricorda che gli emolumenti attribuiti al Presidente e Vicepresidente del Cda, in quanto soggetti ricoprenti cariche dirigenziali nell'ambito del Ministero dell'economia e delle finanze, vengono ad esso riversati).

2. IL PERSONALE

Al 31 dicembre 2021 AMCO s.p.a. presenta un organico pari a 342 dipendenti, dei quali 20 dirigenti, 229 quadri direttivi e 93 impiegati. Nell'esercizio si è altresì concluso il distacco di unità di personale provenienti dal Monte dei Paschi di Siena, disposto in sede di acquisizione del relativo portafoglio.

Egualmente, non si rilevano assunzioni di risorse come consulenti o con contratti di collaborazione coordinata e continuativa: tutto il personale in servizio, infatti, ha un contratto a tempo indeterminato, fatta eccezione per un'unità di livello dirigenziale e tre impiegati.

Tabella 2 - Personale in servizio al 31 dicembre 2021

	2021			2020		
	Uomini	**Donne**	**Totale**	**Uomini**	**Donne**	**Totale**
Dirigenti	15	5	20	12	5	17
Quadri	148	81	229	121	63	184
Impiegati	44	49	93	38	48	86
Totale	**207**	**135**	**342**	**175**	**116**	**287**

Fonte: Bilancio AMCO s.p.a.

Sul piano dimensionale, l'esercizio in esame è stato caratterizzato dall'ulteriore crescita della dotazione di personale: detto andamento risponde ad una linea di sviluppo della struttura societaria, strettamente correlata al perdurante incremento dei portafogli di crediti deteriorati, acquisiti in gestione. In dettaglio, risulta l'inserimento di n. 55 nuove risorse: 3 dirigenti, 45 quadri, 7 impiegati. Con specifico riferimento alla tipologia dei nuovi inquadramenti, la tabella che segue evidenzia una, seppur minima, inversione di tendenza rispetto all'età media e all'anzianità lavorativa.

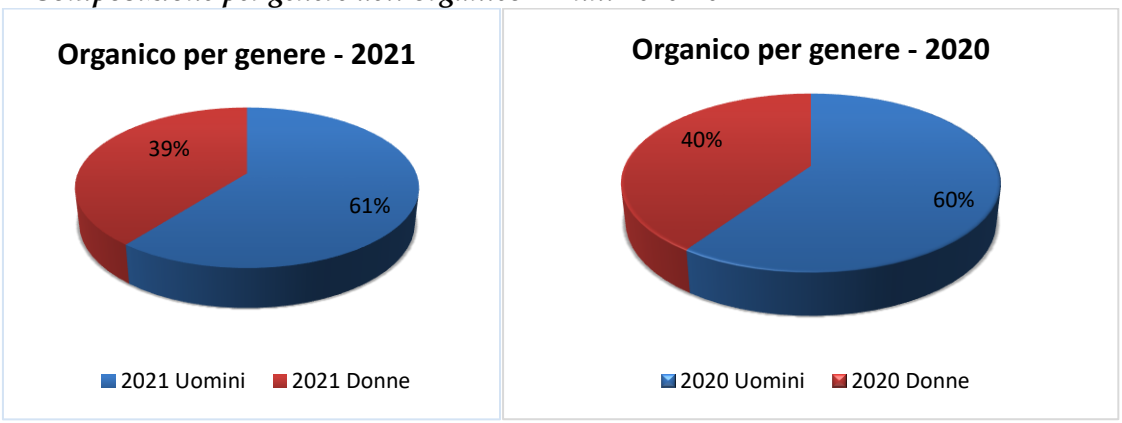
Tabella 3 – Età media, anzianità lavorativa e tipologie contrattuali di inquadramento Anni 2021-2020

	2021			2020			
	Dirigenti	**Quadri**	**Impiegati**	**Dirigenti**	**Quadri**	**Impiegati**	**Distaccati**
Età media	51	45	38	50	44	38	0
Anzianità lavorativa (1)	3	5	5	1,8	4,3	6,5	0
Contratto a t. indeterminato	19	229	90	16	183	82	0
Contratto a t. determinato	1	-	3	1	1	4	0

Note: (1) anzianità lavorativa calcolata anche con quella maturata presso la già SGA s.p.a..
Fonte: Bilancio AMCO s.p.a.

In relazione alla composizione dell'organico, i grafici che seguono confermano il lieve peggioramento nell'equilibrio tra generi, rilevato anche per la precedente annualità.

Figura 1 – Composizione per genere dell'organico – Anni 2020-2021

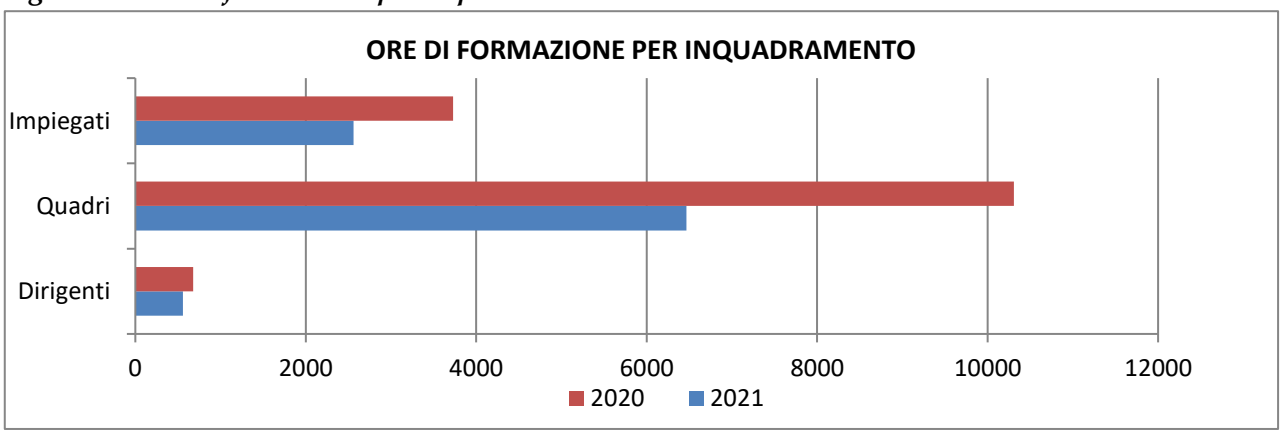


Fonte: Bilancio AMCO s.p.a.

Venendo al tema della formazione del personale con contratto di lavoro a tempo indeterminato, si registra nel 2021 una significativa flessione delle ore erogate (pari a 9.584) rispetto a quelle rese nel corso dell'anno 2020 (14.715). Egualmente in diminuzione risultano le attività formative in favore del personale con contratto di lavoro a tempo determinato, che registra un monte ore pari a 41, rispetto al dato di 205 afferente al 2020.

Sul punto la Società ha esplicitato nella relazione al bilancio che, nel corso dell'anno, sono state privilegiate attività di formazione specifiche per il settore manageriale, finalizzate a supportare i processi di trasformazione digitale e a migliorare le funzioni di guida dei rispettivi *team.*

Figura 2 – Ore di formazione per inquadramento – Anni 2020 -2021



Fonte: Elaborazioni su dati bilancio AMCO s.p.a.

L'assunzione di nuove risorse ha determinato l'incremento, rispetto al 2020, delle corrispondenti voci di spesa nella misura di circa euro 10 milioni, raggiungendo l'importo complessivo di euro 39,9 milioni, distribuito tra le diverse componenti di costo rappresentate nella tabella che segue.

Tabella 4 - Spesa per il personale

(in milioni di euro)

	2021	2020	Var. %
Salari e stipendi	26.116	21.919	19,1
Oneri sociali	5.103	4.421	15,4
Indennità di fine rapporto	636	442	43,9
Spese previdenziali	-	-	
Accantonamento al trattamento di fine rapporto	22	4	450,0
Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni (a contribuzione definita)	1.149	1.033	11,2
altri benefici a favore dei dipendenti	1.918	1.272	50,8
altro personale in attività	-	17	-100
Amministratori e sindaci	441	307	43,6
Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la Società	4.559	571	698,0
Totale	**39.944**	**29.986**	33,2

Fonte: Bilancio AMCO s.p.a.

Sul piano normativo la regolazione dei livelli di retribuzione e delle misure economiche di incentivazione è fondata sulla "Politica di gestione delle prestazioni professionali, della remunerazione e di incentivazione", cui si accompagna – a decorrere dall'esercizio 2020 - un sistema di "*banding*" del personale, recante una distribuzione in fasce delle diverse posizioni aziendali, strumentale alla migliore definizione delle attività e dei connessi livelli retributivi: tale normativa interna risponde, altresì, alle prescrizioni dettate in tema di organizzazione amministrativa degli intermediari finanziari, ed è posto a fondamento delle procedure di analisi e valutazione del rendimento del personale aziendale[14].

Nella seduta consiliare del 30 settembre 2021 è stato approvato un aggiornamento dell'organigramma aziendale, con l'individuazione di nuove figure dirigenziali e, conseguentemente, è stato rivisto per alcune posizioni il sistema retributivo.

[14] Cfr. Circolare della Banca d'Italia n. 288/2015, Titolo III – Organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni. Cap. 1.

3. LE ATTIVITÀ

3.1 La gestione della pandemia da virus COVID-19

Anche con riguardo all'esercizio in esame, il complesso delle attività della Società ha risentito dell'impatto della crisi pandemica, ancorché in misura più contenuta rispetto al 2020.

Sotto il profilo dell'organizzazione aziendale, gli interventi volti al contenimento della diffusione del *virus* si sono sviluppati, nel 2021, in linea di continuità con quanto realizzato nel corso dell'anno precedente.

Sono stati confermati, in primo luogo, il ricorso diffuso al lavoro agile e l'impiego dei dispositivi di protezione individuale per l'accesso alle sedi della Società: il trasferimento nei nuovi uffici di Milano ha peraltro reso disponibili spazi di lavoro idonei ad assicurare più elevati *standard* di sicurezza, consentendo l'attuazione di un sistema di rotazione settimanale delle presenze negli ambienti lavorativi.

AMCO ha proseguito, inoltre, negli investimenti per il miglioramento della qualità ed efficacia delle attività eseguite da remoto (euro 0,7 milioni), nonché nella realizzazione di iniziative di formazione per il personale, funzionali a sviluppare una consapevole gestione del lavoro agile.

Per quel che concerne gli aspetti gestionali, l'attività della Società ha risentito favorevolmente del complessivo miglioramento del quadro economico internazionale, registrato nel 2021.

Nella Relazione sulla gestione, in particolare, si evidenzia che l'esercizio in esame *"è stato particolarmente positivo"* sia dal punto di vista commerciale che da quello finanziario, essendo stato registrato un incremento del volume di affari pari al 57 per cento rispetto al 2020. Ivi emerge, per converso, come - sul piano strettamente economico – il bilancio sia stato fortemente inciso dagli esiti della rivalutazione del portafoglio Monte dei Paschi di Siena, che ha determinato un ingente perdita, pari a euro 419,3 milioni. Su tale operazione si porrà l'attenzione nel paragrafo dedicato all'analisi dei portafogli gestiti da AMCO.

In termini più generali, dalla Relazione risulta che la Società ha confermato – anche per il 2021 - l'assunzione di un duplice scenario ("Base" e "Avverso"), in conformità a quanto sancito con le linee guida emanate dalla Banca d'Italia, per la predisposizione del pertinente *Budget*: ciò in considerazione delle tensioni geopolitiche insorte nell'Europa orientale, che potrebbero ugualmente provocare, per i futuri esercizi, una compressione degli effetti del rilancio

economico (la Società non detiene esposizione dirette, né indirette con controparti russe o ucraine – cfr. pag. 40 rel. cit.).

Sempre in linea di continuità con quanto realizzato nel corso del 2020, la Società ha garantito ai soggetti aventi diritto le misure di sostegno, prescritte dalla normativa nazionale e, allo stesso tempo, ha confermato l'estensione volontaria degli interventi straordinari di ausilio ai clienti giudicati più meritevoli.

Nel prospetto che segue è rappresentata l'attività svolta.

Tabella 5 - Crediti oggetto di moratoria al 31 dicembre 2021

(migliaia)

	Richieste		Accettate		Respinte		da processare	
	N.	Esposizione lorda	N.	Esposizione lorda	N.	Esposizione lorda	N.	Esposizione lorda
Crediti oggetto di moratoria ex decreto "cura Italia" (moratorie *ex lege*)	209	117.585	321	72.396	67	22.536	10	22.652
Crediti oggetto di moratori ex decreto "cura Italia (moratorie volontari individuali)	935	515.309	738	305.104	148	23.987	49	186.217
Totale	**1.144**	**632.894**	**870**	**377.500**	**215**	**46.524***	**59**	**208.870***

Fonte: Relazione sulla gestione AMCO s.p.a.
*Nota: *importi arrotondati per difetto e/o per eccesso.*

3.2 I crediti delle ex banche venete: Banca popolare di Vicenza e Veneto Banca

L'attività svolta da AMCO in relazione a tali portafogli è articolata in funzione della diversa tipologia delle posizioni acquisite:

- i compendi di crediti deteriorati conferiti *ex lege* in due distinti patrimoni destinati[15], sono stati oggetto di specifica regolazione negoziale, con riferimento ai rapporti connessi a tale cessione, attraverso la sottoscrizione, in data 11 aprile 2018, di appositi contratti, uno per ciascun istituto di credito[16];
- i rapporti denominati "baciati", consistenti in posizioni collegate ad operazioni di commercializzazione di azioni e/o obbligazioni subordinate, per le quali le gestioni

[15] D.M. del 22 febbraio 2018.

[16] Nel perimetro della cessione sono stati inclusi anche tutti i titoli di ciascuna classe emessi, in data 19 gennaio 2017, 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 n. 130 del 1999 e ss. mm., che sono risultati nella titolarità delle cedenti alla rispettiva data di efficacia giuridica (art. 2.1. n. 5). Con riguardo al gruppo Veneto Banca, sono stati acquisiti, poi, i portafogli esteri in Croazia, Albania e Moldavia e quelli detenuti dalla filiale rumena di tale banca.

liquidatorie hanno concordato con la Società l'affidamento della gestione attraverso autonomo e specifico mandato, formalizzato con la sottoscrizione di specifici contratti coevi a quelli "ordinari" di cessione;

- i crediti *"high risk"* retrocessi da Intesa San Paolo s.p.a. [17], la cui acquisizione è stata realizzata sulla base di un "protocollo di migrazione", definito e sottoscritto in data 11 aprile 2018, tra le banche in liquidazione coatta amministrativa ed AMCO, contenente le modalità di trasferimento della documentazione, dati ed informazioni relativi ai crediti e rapporti oggetto di retrocessione. Nel complesso sono state interessate n. 7.884 posizioni, per un *gross book value* (GBV) al 31 dicembre 2020 di 1,093 miliardi di euro.

Nei precedenti referti di questa Corte sono stati diffusamente esaminati i contenuti salienti dei citati contratti, nonché l'assetto delle richiamate tipologie di posizioni acquisite dalla Società o alla stessa affidate in gestione.

Nella presente sede si procede, quindi, a rappresentare i relativi esiti della gestione realizzati nel corso del 2021.

3.2.1. Aspetti generali dei portafogli

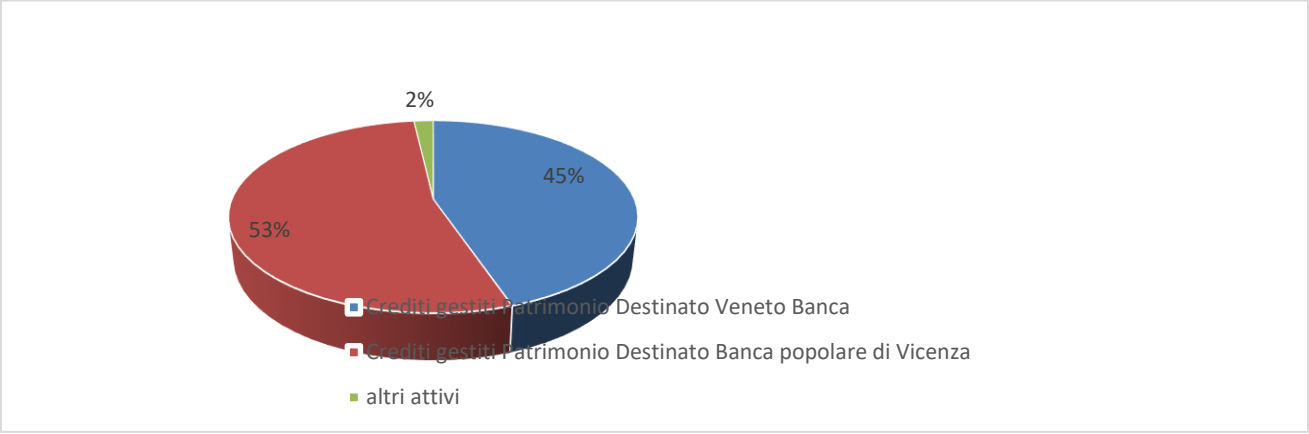
Preliminarmente deve rammentarsi che la rendicontazione della gestione dei compendi in esame è redatta in forma distinta e separata dal bilancio della Società: in particolare, i relativi rendiconti non sono soggetti a "consolidamento", in quanto AMCO non detiene alcuna partecipazione nei patrimoni destinati, né intrattiene alcun rapporto di *joint venture*, bensì opera in virtù di un contratto di *management*[18].

Nel grafico che segue, è rappresentata la dimensione di tali portafogli, valutati secondo il rispettivo GBV, in rapporto agli altri attivi complessivamente gestiti da AMCO. s.p.a.

[17] Si ricorda, sul punto, che: 1) in attuazione dell'art. 2, c. 1, lett. c) del citato d.l. n. 99 del 2017 le ex banche venete hanno ceduto a ISP attività e passività delle rispettive aziende, ad eccezione dei crediti deteriorati affidati ad AMCO (già SGA spa); 2) in relazione a quanto previsto nell'art. 4, commi 4 e ss., del medesimo decreto, detta banca è stata autorizzata a retrocedere crediti ulteriori originariamente acquisiti dalle ex banche venete, ma in seguito riclassificati come ad alto rischio. La retrocessione è previsto sia attuata mediante sottoscrizione di un nuovo contratto tra le gestioni liquidatorie e ISP, con conseguente ulteriore affidamento in gestione ad AMCO (art. 9). Le operazioni di retrocessione sono state realizzate tra l'ottobre 2018 e il settembre 2020.

[18] Il modello contabile è conforme al principio internazionale IFRS 12 - - **Informativa sulle partecipazioni in altre entità - paragrafi** 12.24-28.

Figura 3 - Composizione dei crediti relativi ai due patrimoni destinati e degli altri attivi



Fonte: Elaborazioni da dati di Bilancio AMCO s.p.a.

I dati evidenziano una lieve variazione rispetto all'esercizio precedente: si registra una flessione di 1 punto percentuale dei crediti provenienti da Banca popolare di Vicenza attestati al 53 per cento, mentre permane invariato il complesso dei crediti di Veneto Banca (45 per cento). Il residuale 2 per cento è costituito da altri attivi.

Sul piano quantitativo i portafogli ammontano complessivamente a circa euro 14,9 miliardi, dei quali 14,4 miliardi concernono posizioni italiane e 0,5 miliardi di euro sono costituiti da esposizioni estere. Nella tabella seguente ne è rappresentata l'articolazione in dettaglio.

Tabella 6 – Articolazione patrimoni destinati

(milioni di euro)

	PD VICENZA			PD VENETO		
	2021	**2020**	**Var. %**	**2021**	**2020**	**Var. %**
Gross Book Value (A)	**8.121**	**8.736**	**-7**	**6.802**	**7.384**	**-7,9**
di cui						
Portafoglio Italiano	8.121	4.707	72,5	6.265	4.760	31,6
Portafoglio cartolarizzato (Ambra)	-	4.029	-	-	2.003	-
Portafoglio estero	-	-	-	537	621	-13,5
Net Present Value (B)	**2.109**	**2.372**	**-11,1**	**1.789**	**2.009**	**-11,0**
altre attività ***(C)***	161	123	30,9	115	90	27,8
Totale *Net Present Value* (B+C)	**2.270**	**2.495**	**-9**	**1.904**	**2.099**	**-9,3**

Note: (B) si riferisce al net present value dei portafogli italiano, cartolarizzato ed estero.
Fonte: Bilancio AMCO s.p.a.

Con riguardo alla composizione dei patrimoni destinati, il compendio Banca Popolare di Vicenza, che consta di posizioni esclusivamente italiane, presenta per il 43 per cento del

portafoglio posizioni superiori a 1 milione di euro, mentre il 37 per cento afferisce ad esposizioni inferiori a 250 mila euro.

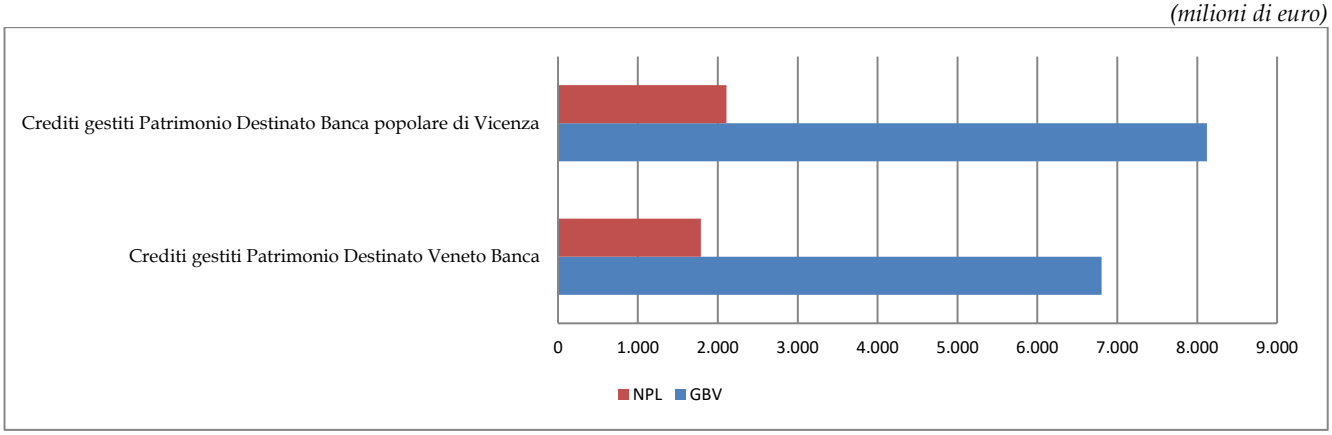
Il compendio Veneto Banca, che invece è composto anche di crediti esteri (pari all'8 per cento del GBV), si connota in modo omologo atteso che circa il 42,8 per cento si riferisce a posizioni superiori a euro 1 milioni e il 36 per cento a quelle inferiori a euro 250 mila.

Nel corso del 2021 sono state liquidate le posizioni rientranti nei portafogli cartolarizzati, denominati Ambra e Flaminia.

Un dato quali-quantitativo di precipuo rilievo è rappresentato dal differenziale risultante tra *Gross Book Value* e *Net Present Value*[19] dei crediti appartenenti ad entrambi i patrimoni, che si attesta intorno a euro 5 miliardi per Veneto Banca ed euro 6 miliardi per Vicenza: esso evidenzia, infatti, che, in base alle stime effettuate, anche per il 2021, più di due euro ogni tre di attivo siano non recuperabili.

Figura 4 - Gross book value e net present value dei patrimoni destinati

(milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni da dati di Bilancio AMCO s.p.a.

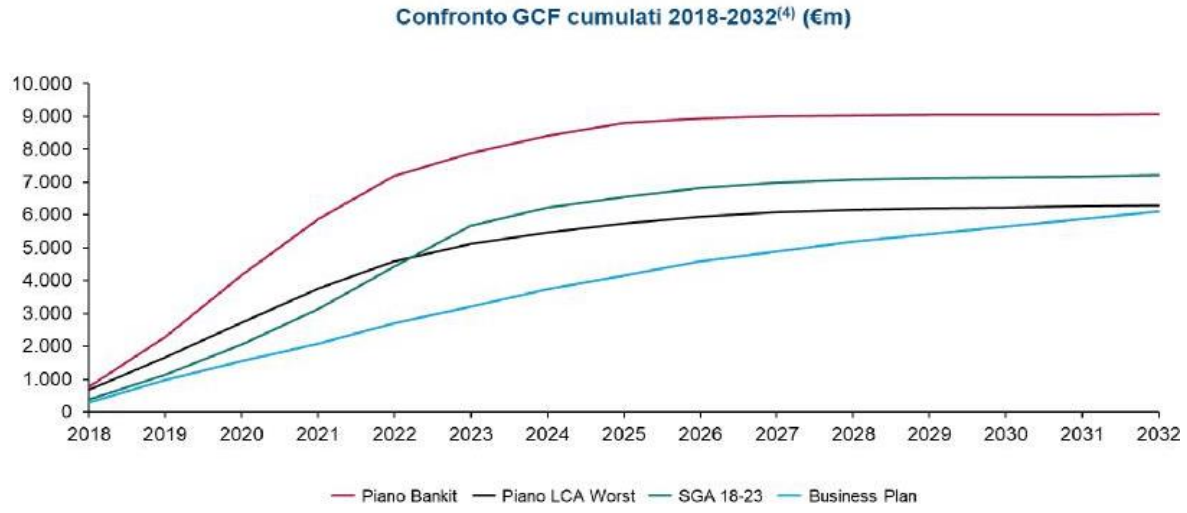
3.2.2. L'andamento dell'attività di recupero

Dai documenti allegati al bilancio risulta che, nel 2021, i flussi di cassa retrocessi da AMCO sui rapporti dei compendi delle ex banche venete ammontano a 639 milioni di euro, dei quali euro 357 milioni relativi al Gruppo Vicenza ed euro 282 milioni attinenti al Gruppo Veneto Banca.

[19] 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.

In sede istruttoria[20] è stato richiesto un approfondimento sui criteri di definizione delle stime di recupero, in ordine ai quali la Società ha riferito di averne effettuato una revisione attraverso previsioni analitiche sul 76 per cento del GBV, sicché i pertinenti flussi di cassa sono stati rideterminati in euro 6,4 miliardi, con l'allungamento dei tempi di incasso: si conferma, in tal senso, l'andamento gestionale secondo lo scenario *Worst* elaborato nel 2018, che continua ad essere, anche sotto il profilo temporale, l'attuale riferimento per gli obiettivi di recupero declinati nel *Business Plan* aziendale. Più in dettaglio AMCO ha sviluppato una stima di incassi nell'arco di un decennio, nel cui ambito si prevede che il 59 per cento si concentri nei prossimi 5 anni, il 24 per cento tra il quinto e il decimo, e il residuo 17 per cento negli anni successivi.

Figura 5 - Proiezione incassi



Fonte: risposta istruttoria AMCO

Con riferimento alle diverse tipologie di posizioni, la Società ha indicato i seguenti risultati.

3.2.2.1 I crediti "originari"

Come evidenziato nella relazione di questa Corte sul precedente esercizio, la reportistica sulla gestione delle posizioni non corrisponde sul piano quantitativo ai dati contabili sugli incassi presenti in bilancio, poiché questi ultimi si riferiscono alla cassa retrocessa alle liquidazioni coatte amministrative, e non alle somme recuperate dai debitori nell'esercizio.

[20] Cfr. nota istruttoria di questa Corte del 19 settembre 2022.

Tabella 7 - Tipologia di incassi PD Banche Venete

(in milioni di euro)

	Incassi 2021	Incassi 2020
Contabili - Bilancio 2021*	639	549
Gestionali	665	612
DELTA	**26**	**63**

*Note: *Non sono compresi i c.d. "rapporti baciati".*
Fonte: AMCO

Per quanto concerne le posizioni "lavorate" nel corso dell'esercizio, secondo la suddivisione dimensionale tra AMCO (gestione *in house*) e gli *Special Servicer*, il dato gestionale si presenta pari a n. 101.381, così articolato[21]:

- *in house* n. 15.238 (incassi per euro 549 milioni);
- *outsourcing* n. 86.143 (incassi per euro 116 milioni).

I risultati rappresentati evidenziano un incremento rispetto all'esercizio precedente (+4.268 posizione lavorate; nel 2020 erano state n. 97.113). L'analisi dell'andamento della gestione va rapportata, tuttavia, alla natura deteriorata dei crediti oggetto di gestione e alle caratteristiche delle controparti (società in procedura concorsuale, debitori irreperibili o senza alcuna rispondenza patrimoniale, ecc.): ciò comporta, infatti, che si possano determinare disallineamenti tra la lavorazione delle posizioni ed il recupero delle pertinenti esposizioni.

Nel descritto contesto si presenta maggiormente significativo, a fini valutativi, l'esame del rendiconto delle posizioni che – al 31 dicembre 2021 – risultano chiuse e di quelle che permangono attive, posto in raffronto con il dato rilevato nel 2020.

[21] I *cluster* individuati per la gestione del portafoglio sono stati indicati nella relazione relativa all'esercizio 2018, determina n. 18 del 27 febbraio 2020 par.4, pagg. 42-43.

Tabella 8 – Rendiconto delle posizioni – 2020/2021

(in milioni di euro)

Tipologia crediti	Crediti chiusi al 31/12/2021		Peso %		Crediti attivi al 31/12/2021		Peso %	
	N. crediti	Incassi	N. crediti	Incassi	N. crediti	Incassi	N. crediti	Incassi
in house	1.480	161*	1%	24%	13.758	389	14%	58%
outsourcing	5.203	35*	5%	5%	80.940	81	80%	12%
Totale 2021	**6.683**	**195***	**7%**	**29%**	**94.698**	**470**	**93%**	**71%**

Nota: *importi arrotondati per difetto e/o per eccesso.

Tipologia crediti	Crediti chiusi al 31/12/2020		Peso %		Crediti attivi al 31/12/2020		Peso %	
	N. crediti	Incassi	N. crediti	Incassi	N. crediti	Incassi	N. crediti	Incassi
in house	1.039	173	1%	28%	14.070	330	98%	83%
outsourcing	1.546	21	2%	3%	80.458	89	88%	87%
Totale 2020	**2.585**	**194**	**3%**	**32%**	**94.528**	**419**	**97%**	**68%**

Fonte: Elaborazione Corte di conti su dati AMCO

I risultati del 2021 evidenziano un'importante crescita, rispetto all'esercizio 2020, dei crediti chiusi a fine anno, risultati pari a n. 6.683, emergendo una variazione incrementale di n. 4.098 posizioni: pur in presenza di tale dato migliorativo, si presenta tendenzialmente stabile, invece, l'importo degli incassi conseguiti nell'anno, attestatosi a euro 195 milioni. Minore è lo scostamento, rispetto alla precedente annualità, del dato relativo al numero dei crediti attivi al 31 dicembre 2021, che risultano n. 94.698, con un volume di incassi pari a euro 470 milioni.

3.2.2.2 I rapporti c.d. "baciati"

Si tratta, come in precedenza illustrato – di 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 ulteriori del debitore, definite come "correlate"): la consistenza di tali rapporti, secondo il dato riportato nella relazione sulla gestione, risulta essere pari a euro 1,9 miliardi.

Il modello gestionale di tali rapporti ha visto, nel gennaio 2022, l'approvazione da parte di Banca d'Italia della pertinente *Policy* di gestione e delle Linee guida per la gestione dei crediti e delle passività attuali e potenziali agli stessi inerenti. Sulla base di questa disciplina, la Società ha riferito, in sede istruttoria, di aver elaborato un apposito "processo decisionale ", per

l'analitico accertamento della qualità giuridica delle posizioni e la migliore valutazione delle possibilità di recupero.

Per quanto attiene agli incassi nell'esercizio 2021, si registra un significativo miglioramento rispetto al risultato del 2020 (+230 per cento), per un importo di euro 41 milioni, a fronte dei 13 milioni dell'annualità precedente. Nella tabella che segue è riportato il dettaglio delle posizioni "chiuse" e "aperte". In particolare, risultano n. 21 crediti chiusi a fine esercizio 2021, di valore pari a euro 3 milioni e n. 946 crediti attivi, per un importo di incasso di euro 38 milioni.

Tabella 9 Rendiconto delle posizioni relative ai rapporti "baciati" delle Banche Venete

(in milioni di euro)

Tipologia crediti	Crediti chiusi al 31/12/2021		Peso %		Crediti attivi al 31/12/2021		Peso %	
	N. crediti	Incassi	N. crediti	Incassi	N. Crediti	Incassi	N. Crediti	Incassi
in house	21	3	2%	7%	946	38	97%	93%
outsourcing	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale 2021	**21**	**3**	**2%**	**7%**	**946**	**38**	**97%**	**93%**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati AMCO

In merito a tali esposizioni appare di rilievo quanto evidenziato da AMCO con riguardo al fatto che, nell'arco del quadriennio trascorso dall'affidamento delle stesse da parte delle gestioni commissariali, si è affermato in sede giudiziaria un indirizzo nel senso della nullità dei finanziamenti baciati[22]: da ciò conseguendo l'indisponibilità dei debitori a formulare/aderire a proposte transattive, ovvero la decisione di ritirare quelle formulate.

Il descritto quadro giurisprudenziale sfavorevole – oltre a far emergere un profilo di sostanziale illiceità delle operazioni creditizie poste in essere a suo tempo dalle due banche venete – rappresenta, infatti, un fattore di criticità incidente, in modo obiettivo, sulle concrete possibilità di recupero di tale tipologia di crediti: in proposito, la Società ha anche sottolineato come "*con il deposito dello Stato passivo delle LCA, le difficoltà di gestione e di incasso delle posizioni possano aumentare a causa dei giudizi di opposizione che i debitori non ammessi intraprenderanno nei confronti delle liquidazioni, con conseguente avvio di un giudizio di accertamento negativo del credito*

[22] Cfr. Trib. di Venezia, Sez. speciale in materia d'impresa, 24 giugno 2022, n°1220; Trib. di Padova, Sez. I, 16 luglio 2020, n° 24290; Trib di Treviso, Sez. III, 4 maggio 2020, n° 23611; Trib. di Venezia, Sez, speciale in materia di impresa, 29 luglio 2019, n° 1758; diversamente si è pronunciato in termini di mera inefficacia, Trib. di Treviso, 13 gennaio 2021, n°1344.

finalizzato ad ottenere la dichiarazione di nullità del finanziamento baciato"[23].

3.2.2.3 I crediti "*high risk*" retrocessi

Le fasi di acquisizione di tale categoria di posizioni si sono chiuse nel primo semestre 2020. Ciò ha comportato che nel pertinente esercizio sia stato contenuto il volume degli incassi conseguiti (euro 46 milioni). Nel 2021 l'attività di gestione si è maggiormente sviluppata, venendo in rilievo i risultati riportati nel prospetto seguente (incassi per euro 59 milioni).

Tabella 10 – Situazione crediti "high risk" retrocessi

(in milioni)

Tipologia crediti	Data efficacia giuridica acquisizione	Crediti attivi a fine 2021	
		N. crediti	INCASSI 2021
high risk 1	11/05/2019	1.214	19
high risk 2	15/10/2019	865	14
high risk 3	30/04/2020	2.902	6
high risk 4	02/07/2020	2.323	20
Totale	**-**	**7.304**	**59**

Fonte: Nota istruttoria AMCO

3.3 Gli altri portafogli

3.3.1 I portafogli Banca del Fucino/IGEA Banca e Istituto di Credito Sportivo - ICS

Il compendio Banca del Fucino afferisce a crediti cartolarizzati, con un GBV (*gross book value)* complessivo di euro 297 milioni (circa 3.000 debitori), per i quali è stata costituita una società dedicata, Fucino NPL's s.r.l.: AMCO ha assunto il ruolo di *Master Servicer* e *Special Servicer* nella gestione delle posizioni acquisite, nonché ha sottoscritto il 100 per cento delle *tranche equity* ("*notes junior*" e "*mezzanine*") emesse dalla neoistituita società veicolo.

Nell'esercizio in esame risultano conseguite, per tale portafoglio, commissioni attive pari a euro 0,3 milioni, oltre agli interessi attivi connessi all'operazione pari a euro 1,7 milioni (cfr. relazione sulla gestione, pag. 39). Deve altresì riferirsi che, nelle sedute consiliari del 30 settembre e del 5 ottobre 2021, è stato deliberato il riassorbimento delle posizioni cartolarizzate, con conseguente liquidazione della società veicolo.

Nel corso del 2020 la Società ha sottoscritto (15 giugno) un nuovo contratto con il medesimo istituto di credito insieme ad IGEA banca s.p.a., con cui ha acquisito un ulteriore portafoglio

[23] Cfr, risposta del 7/10/2022 a nota istruttoria.

di sofferenze, con un GBV di circa euro 33,7 milioni.

Con riferimento, invece, alle posizioni acquisite dal Credito Sportivo in chiusura dell'esercizio 2019, si ricorda che il portafoglio è costituito da mutui ipotecari riferiti a crediti in sofferenza per un GBV di 47 milioni.

Guardando ai primi risultati gestionali, dal bilancio dell'esercizio in esame risulta che – complessivamente – tali portafogli hanno generato interessi attivi per 1,8 milioni di euro e incassi per 1,4 milioni di euro, rispetto ai quali si sono registrate riprese da incasso al netto delle perdite per 0,5 milioni di euro e rettifiche di valore nette per 0,9 milioni di euro.

3.3.2 Il progetto "CUVEE"

L'operazione, che AMCO ha realizzato unitamente ad altri 4 soggetti (banche/intermediari finanziari) alla fine del 2019, concerne un portafoglio di crediti verso società o fondi operanti nel settore "*Real Estate Small & Medium size*", riferibile a debitori con esposizioni di tipo ipotecario, comprese tra euro 3 milioni ed euro 30 milioni[24]. In chiusura dell'esercizio 2020 è stata avviata una seconda fase di sviluppo del progetto con l'ingresso di ulteriori tre operatori. Nel corso dell'esercizio in esame si è dato corso alla terza fase, nel cui ambito si è realizzato il conferimento di crediti per circa euro 59,7 milioni, di cui 10,9 provenienti da AMCO: in chiusura d'anno, poi, è stata effettuata un'ulteriore *tranche* di conferimenti, per un importo di 124 milioni di euro, cui la Società non ha preso parte. L'attuale consistenza della massa gestita dalla piattaforma Cuvee è di circa 1,1 miliardi di euro. In correlazione ai nuovi conferimenti effettuati, AMCO ha acquisito quote del fondo pari a 90,8 milioni di euro.

3.3.3 Il Progetto "Magenta"

Ha assunto questa denominazione l'operazione di acquisizione da parte di AMCO – ai sensi dell'art. 58 del decreto legislativo n. 385 del 1993 - di due portafogli di crediti deteriorati del Credito Valtellinese s.p.a. In data 12 marzo 2020 è stato sottoscritto il primo contratto concernente posizioni per un complessivo GBV di 177 milioni di euro. Con altro contratto del 5 agosto 2020 è stata realizzata la cessione di un ulteriore portafoglio con GBV di circa 270

[24] E' utile rammentare, brevemente, che l'operazione ha una struttura "multilivello" secondo cui: 1) gli aderenti cedono crediti classificati come UTP – unlikely to pay ad una società veicolo di cartolarizzazione all'uopo costituita (denominata Ampre SPV s.r.l.); 2) i titoli emessi da tale società sono sottoscritti da un fondo comune di investimento di tipo chiuso per investitori professionali (denominato Back2Bonis), gestito da una SGR; 3) le quote del fondo sono intestate ai cedenti, in proporzione al valore di cessione dei rispettivi crediti.

milioni di euro, afferente in misura prevalente a posizioni "*corporate*", di cui circa il 60 per cento sono classificate come sofferenze e il restante 40 per cento come *unlikely to pay*.

Nel prospetto che segue si dà evidenza degli incassi conseguiti nell'esercizio, che si presentano in crescita rispetto al 2020, risultando pari a 13 milioni di euro (a fronte di 7,8 milioni di euro).

Tabella 11 - Incassi per tipologia di crediti

(milioni di euro)

Tipologia crediti	Incassi 2020	Incassi 2021	Incassi 1° sem. 2022	Totale
in house	6	9	4	19
Outsourcing	2	4	2	7
Totale	**8***	**13***	**6***	**26***

Fonte: Nota istruttoria AMCO s.p.a.
*Nota: *importi arrotondati per difetto e/o per eccesso.*

3.3.4 I Portafogli di Banca Carige s.p.a.

Nelle precedenti relazioni di questa Corte si è riferito che AMCO è stata chiamata a sottoscrivere l'aumento di capitale di 700 milioni di euro, proposto dai Commissari liquidatori dell'istituto di credito (seduta del Cda del 17 settembre 2019)[25] e che la scelta adesiva della Società è stata anche dettata dal concomitante sviluppo di un progetto per l'acquisizione di un portafoglio di *NPE (non performing exposures)* dell'istituto medesimo. In concreto è stato acquisito un primo pacchetto di posizioni facenti capo ad un unico gruppo, per un GBV di 227 milioni di euro e, successivamente, un ulteriore compendio di crediti per un GBV di 54 milioni di euro, concernenti clientela *corporate* e classificati come sofferenze.

In ordine a tali acquisizioni si è richiesto, in sede istruttoria, un aggiornamento sul processo di presa in carico dei portafogli e sui risultati gestionali conseguiti[26].

La Società ha specificato che la crisi sanitaria ha avuto riflessi anche nell'anno 2021, in particolare essendosi registrato un perdurante rallentamento delle attività esecutive in sede giudiziaria. Il portafoglio in oggetto ha registrato, complessivamente, una flessione con un importo complessivo di 75 milioni di euro: si riferisce, tuttavia, che vi sono stati segnali di ripresa nel 1° semestre dell'anno 2022.

[25] L'investimento complessivo nella banca risulta, quindi, pari a euro 1,8 milioni, per 1.804.489.911 azioni.
[26] Richiesta istruttoria citata del 19 settembre 2022 e nota di riscontro del 7 ottobre 2022.

Peraltro, sempre con riferimento a banca Carige, AMCO ha perfezionato in corso d'anno due ulteriori operazioni acquisendo, nel marzo, un portafoglio di crediti deteriorati derivanti da contratti di *leasing*, per un GBV di 70 milioni di euro e, nel dicembre 2021, un compendio omologo, del valore di 18 milioni di euro (cfr. relazione sulla gestione, pag. 34).

Per quel che concerne l'andamento degli incassi, la tabella seguente evidenzia una lieve flessione dei risultati del 2021 rispetto al 2020, bilanciata – tuttavia – da dati migliorativi già nel primo semestre del 2022.

Tabella 12 – Incassi per tipologia di crediti

(milioni di euro)

Tipologia crediti	Incassi 2020	Incassi 2021	Incassi 1° sem. 2022	Totale
in house	71	53	29	154*
Outsourcing	13	22	11	46
Totale	**84***	**75***	**40***	**200***

Fonte: Nota istruttoria AMCO s.p.a.
*Nota: *importi arrotondati per difetto e/o per eccesso.*

3.3.5 Il Compendio di Banca Popolare di Bari

Anche con riferimento a tale portafoglio – della cui acquisizione si è dato conto nei referti di questa Corte sugli esercizi 2019 e 2020 – si è richiesto in sede istruttoria un quadro rappresentativo dell'andamento della gestione delle relative posizioni[27].

Giova rammentare la consistenza del compendio, che risulta pari ad un GBV di circa euro 2,1 miliardi, riferito a 32.000 debitori[28]. Sul piano operativo la Società ha confermato lo scenario di difficoltà, provocato dalla crisi sanitaria, descritto in relazione alla gestione dei crediti acquisiti da Banca Carige: nella tabella che segue sono rappresentati gli incassi conseguiti. Si rileva un apprezzabile incremento dei risultati del 2021 rispetto al dato del 2020, nonché un andamento egualmente positivo per il primo semestre 2022.

[27] Nota istruttoria e risposta della Società già citate.
[28] In dettaglio le posizioni si presentano articolate come segue: n. 6.255 come sofferenze, per euro 811 milioni (40 per cento del totale); n. 25.792 come crediti *unlikely to pay* (inadempienze probabili), pari a euro 1.129 milioni (56 per cento del totale); n. 15 costituenti rapporti di finanziamento, collegati alle operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate della cedente (c.d. rapporti baciati), per circa euro 66 milioni (4 per cento del totale).

Tabella 13 – Incassi per tipologia di crediti

(milioni di euro)

Tipologia crediti	Incassi 2020	Incassi 2021	Incassi 1° sem. 2022	Totale
in house	25	48	31	104
Outsourcing	5	21	7	34
Totale	**30***	**69***	**38***	**138***

Fonte: nota istruttoria AMCO s.p.a.
*Nota: *importi arrotondati per difetto e/o per eccesso.*

3.3.6 Il portafoglio Monte dei Paschi di Siena

Brevemente deve rammentarsi che l'acquisizione di tale compendio da parte di AMCO è realizzata attraverso un'operazione di scissione parziale non proporzionale di un ramo della banca Monte dei Paschi di Siena (artt. 2506 e ss. c.c.), che è stata perfezionata in data 1° dicembre 2020[29]. L'adozione di questa soluzione è stata accompagnata da articolati processi autorizzativi:

1) comunicazione preventiva alla Banca d'Italia da parte di AMCO ai sensi delle Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari in quanto operazione rilevante (circ. n. 288/2015, tit. V, Cap. 3, Sez. II "*Informativa sulle operazioni rilevanti*");

2) approvazione della Banca Centrale Europea, condizione necessaria ai sensi dell'art. 57 del TUB affinché si potesse procedere al deposito del Progetto di scissione presso il competente Registro delle imprese;

3) formale interlocuzione con la Commissione Europea – *Directorate General for Competition* (DGCOMP), in esito alla quale non sono stati rilevati profili di incompatibilità con la disciplina comunitaria degli aiuti di stato.

In termini quantitativi il portafoglio presenta un GBV di 8,1 miliardi di euro, pari ad un valore netto nominale di 4,2 miliardi, costituito da c.d. "sofferenze" per euro 2,3 miliardi e da inadempienze probabili (*unlikely to pay* - UTP) per euro 1,8 miliardi.

In relazione alla complessità ed alla dimensione finanziaria dell'operazione, in sede di

[29] L'esposizione dei caratteri strutturali dell'acquisizione è contenuta nei referti di questa Corte per gli esercizi 2019 e 2020, cui si rimanda per economia espositiva. In questa sede si rammenta che dalla stessa è conseguita una parziale modificazione dell'assetto societario di AMCO, poiché – anteriormente alla descritta operazione– il Ministero dell'economia e delle finanze era titolare del 100 per cento delle azioni con diritto di voto, mentre per effetto della stessa sono state emesse nuove azioni della Società che non danno diritto di voto, ma solo diritti economici relativi al compendio scisso, che risultano detenute al 90 per cento dal Ministero e per il 10 per cento dal mercato. Sicché, in definitiva, il Ministero, pur restando detentore del 100 per cento delle azioni di AMCO che danno diritto di voto, tuttavia - considerando tutte le azioni aventi e non aventi diritto di voto - risulta esserne titolare nella minor misura del 99 per cento, essendo l'1 per cento collocato sul mercato. Il descritto mutamento non incide dunque sulla *governance* della Società.

predisposizione del referto sull'esercizio 2020, si è richiesto alla Società un approfondimento sugli adempimenti, che sono stati svolti per realizzare l'effettiva presa in carico e l'avvio della gestione dei crediti acquisiti, mentre si è rinviata l'analisi dell'impatto contabile e finanziario del portafoglio nel suo complesso sul bilancio societario al successivo esame dei documenti contabili relativi al 2021. Ciò in quanto – trattandosi di operazione tra società soggette a controllo da parte del medesimo ente (il Ministero dell'economia e delle finanze) – la scissione è stata eseguita "in continuità dei valori contabili", avendo AMCO assunto le attività e le passività ai valori con cui risultavano iscritte nel bilancio della banca scissa, alla data di efficacia della medesima: sicché solo con l'approvazione del bilancio 2021 è stato possibile quantificare, in termini di risultato finanziario, gli effetti del processo di valutazione di tale portafoglio secondo i criteri e le modalità proprie della Società[30].

La struttura contabile dell'operazione si presenta coerente con i principi contabili internazionali, in particolare con l'IFRS 3, afferente alle "Aggregazioni aziendali": ivi, infatti, le diverse forme di scissione sono regolate nel più ampio quadro dei fenomeni modificativi degli assetti aziendali ("*business combination*"), rispetto ai quali – tuttavia – si prevede espressamente che le disposizioni dettate non si applicano alle operazioni tra aziende soggette a controllo comune ("*transaction under common control*", par. 2/C e all. B – guida operativa). In dettaglio, il profilo saliente contabilmente è che, nell'un caso, l'attenzione del regolatore è posta sui valori effettivi dei compendi interessati dalle operazioni; mentre nell'altro si prendono a riferimento i valori contabili d'iscrizione in bilancio dei medesimi.

Premesso quanto sopra, deve rilevarsi che il processo di analisi delle esposizioni acquisite è stato sviluppato dalla Società nell'arco dell'intero esercizio 2021: il censimento è stato attuato secondo la pertinente Politica aziendale (politica per la valutazione delle esposizioni creditizie), nell'ambito della quale sono stati introdotti altresì alcuni significativi aggiornamenti, sulla cui base è stata poi definita la revisione delle aspettative di recupero dei crediti. Al riguardo si è richiesto in via istruttoria la rappresentazione dei tratti salienti delle variazioni/innovazioni apportate.

La Società ha riferito che le modifiche hanno interessato, principalmente, le modalità di

[30] In proposito AMCO ha indicato che – in relazione alla predisposizione del bilancio per il 2020 – attesa la chiusura dello stesso in concomitanza con il perfezionamento dell'operazione, *"non sono state effettuate valutazioni del portafoglio NPE sulla base delle policy di valutazione adottate dalla Società"* e che una *"revisione massiva delle posizioni sarà comunque effettuata nel corso del 2021"*.

determinazione degli accantonamenti afferenti alle posizioni non contabilizzate secondo il metodo POCI (*purchased or originated credit impaired*: attività finanziarie deteriorate acquistate o originate) sulla cui consistenza ha inciso in misura assolutamente rilevante l'acquisizione del portafoglio in discussione. In particolare, si è intervenuti sui parametri di applicazione dei modelli valutativi analitico e forfetario utilizzati per tale tipologia di crediti: da un lato prevedendo l'impiego del primo per le posizioni *corporate* con esposizione superiore a 1 milione di euro; dall'altro, integrando i coefficienti impiegati nel secondo (basati su dati di *benchmark*, che sono stati comunque aggiornati), con una stima econometrica dei tassi di perdita in caso di *default*, costruita su un campione di posizioni già lavorate e chiuse (c.d. *Loss Given Default* – LGD, coerente con i criteri di calcolo del rischio credito indicati negli accordi di Basilea – IRB avanzato/*advanced internal rating based approach*[31]).

La revisione, ad avviso della Società, ha comportato una più marcata differenziazione degli accantonamenti prudenziali ed una maggiore aderenza delle valutazioni alle prospettive di recupero delle esposizioni creditizie.

L'esito della descritta operazione ha fatto emergere una rettifica netta complessiva su crediti e titoli per euro 528,6 milioni, da cui è scaturita una perdita netta civilistica pari a euro 419,3 milioni. La Società ha deliberato la copertura di tale risultato negativo con l'impiego di un corrispondente importo attinto dalla riserva di scissione.

Alla luce degli elementi rappresentati – in disparte i profili strettamente contabili, su cui ci si soffermerà in sede di analisi dei risultati di bilancio – deve rilevarsi come la Società sia stata chiamata ad affrontare uno sforzo operativo assolutamente significativo, non solo derivante dall'ingente ammontare del portafoglio acquisito, ma anche conseguenziale alle modalità tecnico-giuridiche attraverso le quali è stata realizzata l'operazione di acquisizione.

Un'operazione che, d'altro canto, si inscrive nel novero degli interventi aventi rilievo economico/finanziario istituzionale, come tali congruenti con la presenza di un socio pubblico

[31] Gli accordi di Basilea sono intesi, raggiunti a livello internazionale, per la gestione del credito bancario, che aggiornano le modalità di valutazione del rischio delle aziende, dal momento che i metodi tradizionali di valutazione hanno mostrato i propri limiti man mano che le dinamiche dell'economia e della società si sono fatte più complesse.
Le banche possono utilizzare tre modalità di calcolo della copertura patrimoniale minima obbligatoria a fronte del rischio di credito:
- l'approccio standard che prevede una ponderazione (percentuale che si applica all'ammontare del credito concesso al singolo cliente) in funzione del rating assegnato dalle agenzie competenti;
- il metodo IRB base fondato su rating assegnati da una funzione aziendale della banca secondo dati e metodologie interne. In questo ambito si inquadra, tra gli altri, l'analisi dei gruppi societari, finalizzata a evidenziare le connessioni tra imprese, in modo da identificare le possibili concentrazioni di rischio;
- il metodo IRB avanzato, fondato anch'esso sul calcolo di rating interni ma con una complessità maggiore dei precedenti.

totalitario e, allo stesso tempo, risponde alla perdurante necessità del sistema bancario di allocare le esposizioni debitorie di più difficile esazione presso operatori di mercato specializzati. I dati relativi ai risultati gestionali conseguiti sono riportati nella tabella che segue. Emerge nitidamente come nell'esercizio 2020 l'attività gestionale sia stata contenuta, in ragione dell'acquisizione del portafoglio in chiusura d'anno, mentre nell'esercizio in esame si sono registrati risultati significativi, che appaiono confermati anche dal dato relativo al primo semestre 2022.

Tabella 14 – Incassi per tipologia di crediti

(milioni)

Tipologia crediti	Incassi 2020	Incassi 2021	Incassi 1° sem. 2022	Totale
in house	38	199	95	332
outsourcing	-	144	92	236
Totale	**38***	**343***	**187***	**568***

Fonte: AMCO
*Nota: *importi arrotondati per difetto e/o per eccesso.*

3.3.7 Il portafoglio Banco Popolare di Milano - BPM

Sempre in chiusura dell'esercizio 2020 (12 dicembre) AMCO ha sottoscritto un contratto di cessione con il Banco BPM, per un compendio di crediti avente un GBV di oltre 600 milioni di euro ed inerente a clientela *corporate*, classificata come UTP – *unlikely to pay*. Nel prospetto seguente sono rappresentati i risultati degli incassi conseguiti nell'esercizio in esame (non risultano nel 2020), il cui andamento appare in crescita nel primo semestre 2022.

Tabella 15 – Incassi per tipologia di crediti

Tipologia crediti	Incassi 2021	Incassi 1° sem. 2022	Totale
in house	45	22	67
outsourcing	-	-	-
Totale	**45***	**22***	**67***

Fonte: AMCO
*Nota: *importi arrotondati per difetto e/o per eccesso.*

3.3.8 I crediti deteriorati *ex* Banco di Napoli

Accanto alla gestione dei nuovi portafogli e dei compendi conferiti nei Patrimoni destinati delle ex banche venete, AMCO sta proseguendo l'attività gestionale degli attivi residui dell'*ex*

Banco di Napoli[32]. In particolare, nel 2021, si sono registrati incassi ulteriori per 42 milioni di euro, da cui è derivata una ripresa di valore per complessivi 28,4 milioni di euro.

3.3.9 Il dato aggregato dei portafogli in gestione

Conclusivamente, la consistenza delle masse in gestione al 31 dicembre 2021 ammonta a euro 32,5 miliardi, registrandosi un decremento di euro 1,7 miliardi rispetto al 2020: il dato consegue agli esiti delle attività di recupero, solo parzialmente compensati dai nuovi portafogli acquistati dalla Società nel corso dell'esercizio e dai conferimenti effettuati nell'ambito della piattaforma Cuvée. Le stesse risultano così articolate in termini di *Gross Book Value*[33]:

1. ***Debt purchasing***
   - euro 5,6 miliardi, distribuiti per 49 mila debitori relativi ai portafogli c.d. POCI;
   - euro 1,4 miliardi, per 1.700 debitori relativi al portafoglio dell'ex Banco di Napoli;
   - euro 7,2 miliardi, per 72 mila debitori derivanti dal portafoglio MPS.
2. ***Servicing***
   - euro 14,9 miliardi, per 98 mila debitori afferenti ai patrimoni destinati del Gruppo Veneto e del Gruppo Vicenza;
   - euro 1,9 miliardi, per 934 debitori relativi ai "rapporti baciati" di BV- LCA e BPVI-LCA;
   - euro 1,1 miliardi, per 157 debitori riferiti al portafoglio *Back2Bonis.*

3.4 Le emissioni obbligazionarie *senior unsecured*[34].

Nel corso dell'anno 2021 AMCO ha realizzato una nuova emissione obbligazionaria nell'ambito del Programma Euro Medium Term Note (EMTN), dalla stessa approvato nel 2019, per un importo di euro 750 milioni, con scadenza settennale nell'aprile 2028.

Più in dettaglio la Società, nella seduta consiliare del 29 marzo2021, ha deliberato l'estensione di tale programma fino alla capienza di 6 miliardi di euro, confermando il mercato di riferimento nella Borsa del Lussemburgo.

---

[32] Il portafoglio del Banco è stato acquisito nel 1996, in altra fase della storia aziendale della Società (allora SGA s.p.a.). Rientrano in tale compendio anche i crediti di ISVEIMER s.p.a., acquisiti nel 2000, in seguito alla sua messa in liquidazione e quelli di ex-GRAAL s.r.l. poi fusa in S.G.A. nel 2009: le posizioni rientranti in questi portafogli sono del tutto residuali: in sede istruttoria la Società ha confermato che continuano ad essere gestite insieme ai crediti deteriorati del Banco di Napoli.

[33] Fonte AMCO, Relazione sulla gestione, pag. 36.

[34] La qualificazione *senior unsecured* si riferisce alle obbligazioni che, comunque, in caso di bancarotta l'azienda rimborsa prima delle subordinate, e però non sono garantite da cespiti patrimoniali particolari.

Attraverso questa operazione la Società ha completato anticipatamente, alla data del 1° giugno 2021, l'integrale rimborso del finanziamento *secured* annuale, sottoscritto in relazione alla scissione non proporzionale con cui è stato acquisito il portafoglio del Monte dei Paschi di Siena: a ciò destinando parte dei proventi dell'emissione, unitamente ai flussi di cassa generati dal portafoglio medesimo.

Nella medesima riunione, il Consiglio di amministrazione ha altresì deliberato la costituzione di un Programma per l'emissione di cambiali finanziarie[35] (*commercial paper*) sul mercato non regolamentato ExtraMot PRO di Borsa Italiana: ciò al fine di dotare la Società di un ulteriore strumento di raccolta di fondi, con orizzonte temporale contenuto entro l'anno. La capienza massima del programma è stata fissata in euro 1 miliardo e il periodo di durata stabilito in tre anni. Nella successiva seduta del 28 ottobre 2021 è stata autorizzata l'emissione di tali strumenti, fissandone l'importo minimo unitario in euro 100 milioni e l'ammontare massimo di ciascuna emissione in euro 500 milioni, sempre nel quadro del limite di capienza complessivo suindicato.

3.5 Italian Recovery Fund – IRF

Come rilevato nei precedenti referti di questa Corte, AMCO ha sottoscritto – in due fasi - impegni per un ammontare di euro 520 milioni in quote del Fondo Atlante II, successivamente rinominato *Italian Recovery Fund - IRF*.

Rammentando che nel novembre 2019 la gestione del Fondo è stata formalmente assunta da DeA *Capital Alternative Funds SGR* s.p.a., per l'esercizio 2021 la consistenza dell'investimento societario risulta pari a euro 447,3 milioni: il dato si presenta in flessione rispetto al 2020, per effetto – da un lato - dei rimborsi in linea capitale e dei proventi incassati in corso d'anno pari a euro 21,3 milioni e – dall'altro - della svalutazione della partecipazione di euro 5,1 milioni, disposta in applicazione della politica aziendale sul *fair value*.

3.6 Le attività REAL ESTATE

Nell'esercizio in esame la Direzione Real Estate ha ulteriormente sviluppato le proprie attività.

[35] Cfr. Disciplina delle cambiali finanziarie, legge 13 gennaio 1994, n. 43, come modificata dal decreto legislativo 25 maggio 2021, n. 83.

Come già evidenziato nella relazione di questa Corte per il 2020, detta struttura aziendale opera secondo una duplice direttrice: 1) la funzione di *advisory* sui crediti "*secured*" (garantiti) in favore delle Direzioni *Workout*-WO e *Unlikely to pay* – UTP[36]; 2) la gestione diretta degli immobili di proprietà[37]. In particolare, nel corso dell'anno 2021, sono state redatte n. 2.712 perizie, corrispondenti a 5,6 mld di euro di GBV, distribuite tra posizioni rinvenienti dai patrimoni destinati delle ex banche venete e dal patrimonio generale AMCO.

Tabella 16 – Distribuzione perizie per Portafoglio

Patrimonio	Perizie	% Perizie	GBV	%GBV
PD -ex Venete	1139	42	2.105.048.276	37,55
PG -AMCO	1573	58	3.501.358.597	62,45
Totale	**2712**	**100,00**	**5.606.406.873**	**100,00**

Fonte: nota istruttoria AMCO

Dal prospetto che segue emerge, poi, il dato del rilascio di n. 649 *Real estate Opinion* per un GBV pari a 2,26 miliardi di euro: è utile rammentare che si tratta di documenti con i quali si analizzano e si svolgono valutazioni comparative tra scenari alternativi per la valorizzazione delle componenti a garanzia dei crediti, al fine di supportare le competenti Direzioni nelle scelte strategiche di gestione degli stessi.

Tabella 17 – Distribuzione RE Opinion per Portafoglio

Patrimonio	RE Opinion	%RE Opinion	GBV	%GBV
PD -ex Venete	293	45,15	1.223.161.923	53,96
PG -AMCO	356	53,85	1.043.529.490	46,04
Totale	**649**	**100,00**	**2.266.691.413**	**100,00**

Fonte: nota istruttoria AMCO

Un terzo segmento di attività è costituito dalle Aste immobiliari: in questa sede gli interventi sono mirati a massimizzare il valore dei recuperi provenienti da tali procedure, attraverso il contenimento del deprezzamento nel tempo degli immobili e la riduzione delle tempistiche di vendita. Per l'annualità in esame risultano concluse n. 779 aste, con un valore di

[36] L'attività è articolata come segue: 1) Valutazioni immobiliari; 2) *Real Estate Opinions*; 3) *Auction Facilitation*; 4) MAV, *Project Monitoring* e *Due Diligence* Tecniche.

[37] Detta gestione si presenta in due possibili forme: 1) Gestione immobili acquistati in asta/*datio in solutum*; 2) Gestione immobili riacquisiti in Leasing.

aggiudicazione conseguito di 87,9 milioni di euro (cfr. tabella seguente).

Tabella 18 – Distribuzione Aste aggiudicate per Portafoglio

Patrimonio	Aste	%Aste	Valore di aggiudicazione
PD -ex Venete	398	51,09	37.017.278
PG -AMCO	381	48,91	50.841.884
Totale	**779**	**100,00**	**87.859.162**

Fonte: nota istruttoria AMCO

3.7 L'esternalizzazione di Funzioni Operative Importanti (FOI)

Il quadro delle funzioni operative rilevanti che la Società ha conferito a soggetti esterni permane immutato anche nell'esercizio 2021. Si tratta, in particolare: 1) dei servizi ICT, afferenti ai dati contabili e gestionali, attualmente affidati a due aziende, selezionate in esito a procedure selettive; 2) delle attività di *servicing* dei portafogli, assegnate in conformità al modello organizzativo di gestione della Società; 3) della gestione documentale, costituita principalmente dall'archiviazione fisica e dalla digitalizzazione della documentazione riguardante i crediti acquisiti.

La relazione annuale 2021, redatta dalla Funzione *Internal Audit*[38], è stata approvata nella seduta del Consiglio di amministrazione del 29 aprile 2022.

3.8 Il Piano industriale e le linee strategiche 2019-2025

Il Piano industriale di AMCO è stato approvato in data 17 ottobre 2018: ivi sono declinate le linee guida del piano strategico quinquennale 2019-2023, il cui orizzonte temporale si estende anche all'esercizio in esame: restano attuali, pertanto, le principali direttrici di sviluppo delle attività della Società nonché i diversi scenari evolutivi della gestione ivi previsti (*worst/base/best*)[39].

Nel referto afferente all'esercizio 2020, si è dato conto degli interventi posti in essere dalla Società, per valutare i possibili effetti della crisi pandemica sugli incassi attesi, dai quali è conseguita la rimodulazione del *budget* 2021 e l'aggiornamento degli scenari inerziali di sviluppo del conto economico e dell'andamento prospettico dei ricavi, in base ai nuovi criteri di riclassificazione e alle nuove proiezioni 2020-2025, comprensive del compendio proveniente

[38] Si tratta precisamente di una Relazione annuale sui controlli effettuati sulle FOI. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 288 del 2015, Titolo III, Capitolo 1 - Sezione V.

[39] Crf. par. 3.12 della determinazione n.31/2021 (esercizio 2019) e par. 3.2 della determinazione della precedente annualità.

da Monte dei Paschi di Siena.

Al riguardo, per il 2021, permangono le indicazioni offerte sull'evoluzione del modello di *business* posto alla base della revisione del piano industriale, nel senso del superamento della centralità delle attività relative ai Patrimoni destinati delle ex banche venete, in favore di un approccio fondato – invece - sulla distinzione tra portafogli per i quali AMCO agisce in qualità di *servicer* (gestione *off-balance*) e quelli per i quali opera in qualità di investitore (gestione *on-balance*): sicché, i dati evolutivi dei ricavi sono rideterminati secondo la provenienza degli stessi da *servicing* o da *debt purchasing*.

Tabella 19 – Sviluppo conto economico di AMCO nello scenario inerziale

(in milioni di euro)

	2019°	**2020A**	**2021A**
Ricavi da *servicing*	47,1	48	46,5
Ricavi da *debt purchasing*	47,7	166,1	260,5
Totale ricavi (A)	**94,8**	**214,1**	**307**
Spese del personale	-23,6	-30	-39,9
Spese amministrative	-19,9	-25,2	-81,3
Totale costi (B)	**-43,5**	**-55,2**	**-121,3**
EBITDA (A-B)	51,4	158,9	185,8
Interessi netti	-6,1	-36,4	-76,2
Risultato d'esercizio	**42,3**	**76**	**69,6**

Fonte: Linee strategiche 2019-2025 AMCO s.p.a. Le lettere a seguito degli anni stanno a indicare valore acquisiti ("A") e valori individuati con studi evolutivi ("E").

Si conferma, quindi, anche l'analisi dei dati prospettati, che presentano un netto incremento dei ricavi attesi da 214 milioni di euro del 2020 a 307 milioni del 2021, connotata da una consistente crescita dei ricavi da *debt purchasing* (da 47,7 milioni di euro del 2019 a 260 milioni di euro del 2021).

4. IL BILANCIO DI ESERCIZIO

4.1 Osservazioni generali

Il bilancio di AMCO relativo all'esercizio 2021 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione nella seduta dell'8 marzo 2022, ed esaminato dal Collegio sindacale, come da verbale della riunione tenutasi il 29 marzo 2022[40].

Il documento contabile è stato redatto in applicazione degli *International Accounting Standard* (IAS) e *International Financial Standard* (IFRS), omologati dalla Commissione europea il 31 dicembre 2021, secondo il regolamento comunitario n. 1606 del 2002.

La predisposizione degli schemi contabili, così come l'intera elaborazione del bilancio, fanno altresì riferimento alle pertinenti disposizioni per gli intermediari diversi dagli intermediari bancari, adottate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 29 ottobre 2021 che sostituisce integralmente le disposizioni emanate il 30 dicembre 2018.

Le nuove disposizioni mirano da un lato ad uniformare l'informativa di bilancio alle segnalazioni finanziarie di vigilanza armonizzate europee (FINREP), così da evitare disallineamenti tra l'informativa di vigilanza e quella di bilancio; dall'altro, recepiscono le novità introdotte con gli emendamenti al principio contabile IFRS 7, omologati con il Regolamento (UE) 2021/2025 del 13 gennaio 2021, in vigore a partire dal 1° gennaio 2021.

Anche per l'esercizio in esame AMCO ha predisposto, accanto a quello individuale, il bilancio consolidato poiché - in seguito all'istituzione del veicolo di cartolarizzazione denominato Fucino NPL's s.r.l. - ha ivi assunto una posizione di controllo sostanziale (principio contabile IFRS 10).

In termini generali, giova poi rammentare che la redazione del bilancio societario risulta specificamente incisa dall'applicazione dello *standard* contabile IFRS 9[41] relativamente alla classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, nonché - dal bilancio d'esercizio 2019 – dal recepimento della nuova regolazione delle operazioni di *leasing*, introdotta dal principio

[40] Trasmesso a mezzo pec a questa Sezione di controllo in data 25 luglio 2022 (prot. n. 2853).

[41] Detto principio è stato recepito dalla Commissione europea con il Regolamento n. 2067/2016: ha sostituito, a decorrere dal 1° gennaio 2018, il previgente IAS 39. La Società ha adottato una specifica disciplina interna di recepimento di tali nuove regole contabili, denominata "Politica di classificazione e misurazione degli strumenti finanziari – IFRS 9" (deliberazione del Consiglio di amministrazione del 21/06/2019). Nel corso del 2020 sono intervenuti ulteriori emendamenti ed indicazioni interpretative, la cui applicazione decorre dal 1° gennaio 2020.

contabile IFRS 16, con cui è stata sostituita la previgente disciplina contabile dettata dallo IAS 17 e da altre disposizioni correlate[42].

Per la disamina della nuova regolazione internazionale e delle modalità con cui AMCO l'ha recepita, si rinvia al referto di questa Corte per l'esercizio 2020, par.4.1.

Va rammentato, inoltre, che – in relazione ai portafogli dell'ex Banco di Napoli e del Monte dei Paschi di Siena ed ai patrimoni afferenti alle ex banche venete - il modello contabile internazionale non opera integralmente, poiché l'acquisizione dei pertinenti crediti è regolata specificamente nell'ambito delle rispettive operazioni di ristrutturazione aziendale.

Per quanto attiene al 2021, il "trattamento" dei portafogli attualmente gestiti dalla Società si presenta articolato nei seguenti termini.

Tabella 20 – Situazione dei portafogli

Portafogli POCI	Portafogli non POCI
Banca Carige I - II – III	Monte dei Paschi di Siena
Banca Carige - *Leasing* I – II	Banco di Napoli
Istituto per il credito sportivo	P.D. Gruppo Vicenza
Creval I -II	P.D. Gruppo Veneto
Banca Igea – Fucino	
Banca Popolare di Bari	
Banco BM	
Banca Iccrea Banking – *Leasing*	
Banca del Sud	

Note: (*) Per Banca del Fucino sono contabilizzate POCI anche le posizioni cartolarizzate, ma ai soli fini del bilancio consolidato.
Fonte: AMCO S.p.a.

Venendo all'analisi dei documenti di bilancio, devono preliminarmente rilevarsi - anche per l'esercizio 2021 – alcune operazioni di riclassificazione compiute dalla Società su singole voci dell'esercizio 2020 (ciò al fine di rendere omogenei e confrontabili i dati tra i due esercizi).

In particolare, con riferimento all'attivo patrimoniale, risultano riclassificati i crediti a vista verso le banche, secondo le nuove disposizioni della Banca d'Italia: sono dunque riportati nella voce 10 ("Cassa e disponibilità liquide dello stato patrimoniale"), e non più nella voce 40 ("Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato/Crediti verso banche").

[42] Si ricorda che tratto caratterizzante del nuovo *standard* è il superamento, ai fini del trattamento contabile del *leasing* per il locatario, della distinzione tra *leasing* operativo e finanziario, accompagnato dall'introduzione della nuova nozione di diritto d'uso *(right of use)* sul bene oggetto di *leasing* che permette di stabilire quando un contratto deve essere considerato come contrato di *leasing* oppure di servizio. Da ultimo è intervenuta la regolamentazione europea Reg. (UE) n.25/2021 che ha recepito gli emendamenti pubblicati dallo IASB al principio IFRS 16.

Con riguardo al conto economico, sono state riclassificate le spese relative agli *outsourcer*, inserite ora nella voce 160b ("Spese amministrative: altre spese amministrative"), e non più nella voce 50 ("Commissioni passive").

4.2 Lo stato patrimoniale

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati gli elementi patrimoniali attivi e passivi relativi all'esercizio 2021, unitamente, a fini di comparazione, a quelli del 2020.

Tabella 21 – Stato patrimoniale

VOCI DELL'ATTIVO	2021	2020	Var. %
10. Cassa e disponibilità liquide	151.795.953	243.031.818*	-37,5
20. Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico	681.250.298	688.136.128	-1,0
di cui			
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	*70.249*	*266.598*	-73,6
b) attività finanziarie designate al fair value			
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	*681.180.049*	*687.869.530*	*-1,0*
30. Attività finanziare valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva	500.668.089	60.035.709	734,0
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.509.999.412	5.605.505.362*	-19,5
di cui			
a) crediti verso banche	*3.650.714*	*4.306.982**	*-15,2*
b) crediti verso società finanziarie	*82.305.623*	*381.766.346*	*-78,4*
c) crediti verso clientela	*4.424.043.075*	*5.219.432.034*	*-15,2*
50. Derivati di copertura			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica			
70. Partecipazioni	9.826	9.826	-
80. Attività materiali	27.217.082	2.941.047	825,4
90. Attività immateriali	1.936.815	1.735.633	11,6
100. Attività fiscali	234.784.749	210.686.583	11,4
di cui			
a) correnti	*11.206.795*	*10.788.961*	*3,9*
b) anticipate	*223.577.954*	*199.897.622*	*11,8*
110. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione			
120. altre attività	26.696.574	28.323.116	-5,7
TOTALE ATTIVITA'	**6.134.358.663**	**6.840.405.221**	**-10,3**

(*segue*) Nota: * voci riclassificate in corso di esercizio 2021.

(*segue Tabella 14*)

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	2021	2020	Var. %
10. Passività finanziaria valutate al costo ammortizzato	3.622.913.808	3.897.277.118	-7,0
di cui			
a) debiti	*26.199.452*	*1.046.059.132*	*-97,5*
b) titoli in circolazione	*3.596.714.356*	*2.851.217.986*	*26,1*
20. Passività finanziarie di negoziazione	4.371	4.281	2,1
30. Passività finanziarie designate al *fair value*			
40. Derivati di copertura			
50. Adeguamento di valore delle passività finanziate oggetto di copertura generica			
60. Passività fiscali	4.103.004	6.075.126	-32,4
di cui			
a) correnti	*0*	*4.352.110*	*-*
b) differite	*4.103.004*	*1.723.016*	*138,1*
70. Passività associate ad attività in via di dismissione			
80. altre passività	90.377.431	96.961.868	-6,7
90. TFR	555.670	590.583	-5,9
100. Fondi per rischi e oneri	22.394.194	20.220.698	10,7
di cui			
a) impegni e garanzie rilasciate			
b) quiescenza e obblighi simili	*129.804*	*124.777*	*4,0*
c) altri fondi per rischi e oneri	*22.264.390*	*20.095.921*	*10,7*
Patrimonio netto	**2.394.010.320**	**2.819.275.547**	**-15,0**
di cui			
110. Capitale	*655.153.674*	*655.153.674*	*-*
120. Azioni proprie	*-72.294*	*-70.067*	*3,1*
130. Strumenti di capitale			
140. Sovraprezzi di emissione	*604.552.228*	*604.552.228*	*-*
150. Riserve	*1.567.785.338*	*1.494.742.475*	*4,8*
160. Riserve da valutazione	*-14.097.595*	*-9.903.447*	*42,3*
170. Utile (Perdita) di esercizio	*-419.311.031*	*74.800.684*	*-660,5*
Totale del passivo e del patrimonio netto	**6.134.358.798**	**6.840.405.221**	**-10,3**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati Bilancio AMCO s.p.a.

Per quanto concerne la consistenza dell'attivo, si rileva, nell'esercizio in esame, una dotazione complessiva pari a circa 6,1 miliardi di euro, che risulta – tuttavia - in diminuzione rispetto all'annualità precedente di 10,3 punti percentuali.

Relativamente alle singole voci, viene in rilievo l'incremento della voce 30 "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva", che passa da 60 milioni di euro nel 2020 a 500 milioni euro dell'anno in esame. In dettaglio, l'importo risulta composto come segue (cfr. nota integrativa al bilancio):

- altri titoli di debito, per euro 498,8 milioni, afferenti ai Titoli di Stato italiani;
- titoli di capitale per euro 1,8 milioni, relativi all'investimento in Banca Carige S.p.A.

Per converso emerge la contrazione di circa 300 milioni di euro della voce 40b "Crediti verso società finanziarie", che si presenta costituita dai crediti dei portafogli acquisiti per euro 57,4 milioni e dal finanziamento al Fondo *Back2Bonis*, per euro 24,9 milioni.

Egualmente in decremento risulta la voce 40c "Crediti verso la clientela ", che si attesta a euro 4.424.043.075 (- 15 per cento rispetto al precedente esercizio): l'importo si riferisce ai portafogli valutati a costo ammortizzato per euro 2.734 milioni e a quelli c.d. POCI per euro 1.689 milioni.

In crescita risultano le "Attività materiali" (voce 80), con un'oscillazione di circa 24 milioni tra la precedente annualità e l'anno 2021: dai documenti posti a corredo del bilancio si trae che tale dinamica positiva è riconducibile all'applicazione del principio contabile IFRS 16 sul diritto d'uso nei contratti di *leasing*, che ha interessato anche l'immobile della nuova sede di Milano.

Anche con riguardo alle "Attività fiscali" si registra un lieve incremento del dato rispetto al 2020 (+ 11,4 per cento): in questa categoria rientrano i crediti inerenti alle imposte dirette, mentre gli altri crediti di natura fiscale sono contabilizzati tra le "Altre attività" (voce 120).

Unica voce dell'attivo patrimoniale che non subisce oscillazioni è quella relativa alle partecipazioni, che si confermano per l'annualità in analisi pari a euro 9.826: si tratta della partecipazione detenuta da AMCO nella società a responsabilità costituita in Romania (AMCO s.r.l.), per il recupero dei crediti ivi esistenti del patrimonio destinato di Veneto Banca (la società è stata messa in liquidazione con deliberazione del consiglio di amministrazione del 27 maggio 2021).

Passando all'esame dello stato passivo, nel 2021 si registra una flessione delle "Passività finanziaria valutate al costo ammortizzato", che si attesta a euro 3,6 miliardi (a fronte di euro 3,9 miliardi circa nel 2020): incide sul dato la variazione in riduzione (-97,5 per cento) della componente 10a "Debiti", dovuta al rimborso – effettuato da parte di AMCO in data 1° giugno 2021 - del finanziamento *secured* assunto nell'ambito dell'operazione di acquisto del portafoglio di Banca MPS, per un importo di circa 1 miliardo di euro. La provvista finanziaria, avente scadenza annuale, è stata impiegata per rifinanziare una parte delle passività acquisite con la scissione non proporzionale. L'attuale consistenza complessiva della voce è costituita in massima parte dai prestiti obbligazionari *unsecured* emessi dalla Società e quotati alla Borsa del

Lussemburgo (cfr. nota integrativa al bilancio, pag. 104).

Di interesse si presenta, altresì, la voce 100 "Fondi per rischi e oneri", con particolare riguardo alla sottovoce c), "Altri fondi per rischi e oneri", che, come nell'esercizio 2020, risulta quantitativamente assorbente: l'importo si presenta in ulteriore crescita (da circa 20,2 a oltre 22 milioni di euro) ed è sempre connotato dalla forte incidenza degli accantonamenti per controversie legali e fiscali, che raggiungono 14 milioni di euro.

Per quanto concerne il capitale societario, il valore permane invariato, pari a euro 655 milioni.

Nell'anno in esame si registra, infine, un incremento del 4,9 per cento dell'ammontare complessivo delle "Riserve" (voce 150), il cui importo si attesta ad euro 1,56 miliardi (rispetto a 1,49).

L'analisi del passivo evidenzia una perdita d'esercizio pari a 419,3 milioni, della quale si è disposta la copertura con un pari importo tratto dalla riserva di scissione. Come rilevato in precedenza (par. 3.3.6), tale dato scaturisce dalle operazioni di rivalutazione dei crediti e titoli rientranti nel portafoglio di Banca Monte dei Paschi di Siena, acquisito a fine 2020.

In proposito, nella relazione sulla gestione, si sottolinea come – al di là dell'impatto straordinario sul bilancio di questa revisione dei valori contabili – i risultati conseguiti dalla Società nel 2021 abbiano confermato l'andamento positivo degli anni precedenti: "*Al netto della straordinarietà sopra evidenziata, AMCO registra nel 2021 un Utile netto di euro 72,2 milioni, in crescita del 29% Y/Y grazie alla dinamica dei ricavi, supportati da un aumento medio del 33% degli AUM*[43] *medi in gestione a seguito delle acquisizioni avvenute nel secondo semestre 2020..*".

Ivi si rileva, inoltre, che l'ingente entità delle rettifiche disposte non ha compromesso la solidità patrimoniale della Società, atteso che "*il CET1 ratio al 31 dicembre 2021 risulta pari al 34,9%, livello significativamente superiore ai requisiti regolamentari, rispetto al 37% del 31 dicembre 2020*"[44].

I dati quali-quantitativi appena richiamati – ad avviso di questa Corte – rappresentano efficacemente la complessità – e al contempo l'importanza – dell'intervento cui è stata chiamata AMCO attraverso l'acquisizione del portafoglio di crediti deteriorati del Monte Paschi di Siena, concorrendo all'attuazione di un'ulteriore fase del percorso di riconduzione dell'istituto

[43] ***Asset under management***.

[44] Si ricorda che il CET1 ratio - *Common Tier Equity1* è il maggiore indice di solidità di una banca: il dato, espresso in valore percentuale, viene calcolato rapportando il capitale ordinario versato (Tier 1) con le attività ponderate per il rischio. La Banca centrale europea – BCE ha individuato la soglia minima per l'Italia nel 10,5 per cento. Per quel che concerne AMCO, peraltro, detto indice è individuato nella minor misura dell'8 per cento, vigente per gli intermediari finanziari (cfr. relazione sulla gestione, pag. 34).

bancario entro il perimetro della gestione ordinaria. In detto contesto, il consistente aggravio finanziario sofferto per la rivalutazione delle posizioni acquisite secondo le *policy* aziendali è stato comunque parzialmente contenuto dall'incidenza delle voci attive di bilancio ed è risultato in concreto sostenibile, attraverso la copertura mediante riserve. Va sottolineato, altresì, in positivo, che la Società ha provveduto all'integrale rimborso del prestito contratto nell'ambito dell'operazione.

4.3 Il conto economico

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

Tabella 22 - Conto economico

	2021	2020	Var. %
10. Interessi attivi e proventi assimilati	186.847.901	101.756.411	83,6
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-76.822.351	-40.164.303	91,3
30. Margine di interesse	**110.025.550**	**61.592.108**	**78,6**
40. Commissioni attive	48.215.275	49.571.144	-2,7
50. Commissioni passive	-613.907	-567.347*	8,2
60. Commissioni nette	**47.601.368**	**49.004.097***	**-2,9**
70. Dividendi e proventi simili	1.419.101	12.770	11.012,8
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	13.591.863	-7.779.347	274,7
100. Utile/perdite da cessione o riacquisto di:	4.348.097	24.735.098	-82,4
di cui			
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	*2.657.969*	*2.835.702*	*-6,3*
b) attività finanziaria valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	*1.690.128*	*21.899.396*	*-92,3*
110. Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico:	327.162	14.159.694	-97,7
di cui			
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	*327.162*	*14.159.694*	*-97,7*
120. Margine di intermediazione	**177.313.141**	**141.724.420***	**25,1**
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	-477.069.827	1.376.460*	-34.759,2
di cui			
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	*-476.480.875*	*150.520**	*-316.656,5*
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	*-588.952*	*1.225.940*	*-148,0*
150. Risultato netto della gestione finanziaria	**-299.756.686**	**143.100.880***	**-309,5**
160. Spese amministrative:	-127.331.860	-58.206.968*	118,8
di cui			
a) spese per il personale	*-39.944.458*	*-29.986.939*	*33,2*
b) altre spese amministrative	*-87.387.402*	*-28.220.029**	*209,7*
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-3.507.400	226.656	-1.647,5
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-1.995.487	-1.803.581	10,6
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-723.989	-261.639	176,7
200. altri proventi ed oneri di gestione	-8.498.636	-14.034.284*	-39,4
210. Costi operativi	**-142.057.372**	**-74.079.816***	**91,8**
220. Utili (perdite) delle partecipazioni	0	4.901	-100
250. Utili (perdite) da cessione di investimenti			
260. Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	**-441.814.059**	**69.025.964**	**-740,1**
270. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	22.503.028	5.774.719	289,7
280. Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	**-419.311.031**	**74.800.684**	**-660,6**
300. Utile (perdita) d'esercizio	**-419.311.031**	**74.800.684**	**-660,6**

Fonte: Bilancio AMCO s.p.a.
*Nota: * voci riclassificate in corso di esercizio 2021.*

L'esercizio 2021 si chiude con una perdita pari a 419.311.031 rispetto all'utile di circa 74,8 milioni del precedente esercizio.

Tra le voci di bilancio emerge la significativa variazione incrementale, tra le due annualità a confronto, delle voci del conto economico relative ad interessi attivi (+ 83,6 per cento) e interessi

passivi (+ 91,3 per cento).

Per quanto concerne gli interessi attivi, la componente più rilevante è rappresentata dai crediti verso Società finanziarie e clientela, pari ad euro 184,2 milioni, derivanti per euro 73,7 milioni dai portafogli valutati al costo ammortizzato e per euro 110,5 milioni dai quelli classificati POCI (cfr. nota integrativa al bilancio); mentre euro 1,7 milioni afferiscono ad interessi maturati sulle note di cartolarizzazione del veicolo Fucino NPL's e euro 0,6 milioni ad interessi sul portafoglio dei Titoli di Stato.

Nella voce "interessi passivi e oneri assimilati" il dato più consistente è costituito dagli interessi passivi dei prestiti obbligazionari *senior unsecured* emessi dalla Società, pari a euro 63,6 milioni; poi si registrano euro 12,5 relativi agli interessi derivanti dalle passività incluse nel compendio Monte dei Paschi di Siena (le stesse sono state rimborsate nel mese di maggio 2021); infine si rilevano euro 0,7 milioni, relativi ad interessi passivi su conti correnti bancari e per una parte residuale rivenienti dai contratti di leasing in cui la Società risulta locataria, in conformità al principio contabile IFRS 16.

Ulteriore voce che registra un significativo aumento rispetto al 2020 (+ 78,6 per cento) è quella del "Margine di interesse", che si attesta ad euro 110 milioni.

Sostanzialmente invariato si presenta, nel 2021, il dato relativo alle "Commissioni nette", che presentano un modesto calo del 2,9 per cento, per un importo di euro 47,6 milioni: il risultato consegue in massima parte dalla gestione dei patrimoni destinati delle ex Banche Venete (euro 43 milioni), mentre la restante quota scaturisce dalle attività sui portafogli cartolarizzati Fucino e Ampre.

Subisce un'importante flessione, invece, l'"Utile da cessione o riacquisto", passando da 24,7 milioni di euro dell'anno 2020 a 4,3 milioni per l'esercizio oggetto della presente analisi: il delta - secondo quanto riportato in nota integrativa - deriva dalla plusvalenza netta realizzata sulla vendita di titoli di Stato per un importo di 1,7 milioni di euro e sulla cessione di crediti per euro 2,7 milioni.

In linea con la tendenza già rilevata da questa Corte nel referto della precedente annualità, anche nel 2021 si riscontra un incremento del margine di intermediazione, che si attesta a euro 177.313.141.

Come anticipato, nell'esercizio in esame, la voce "rettifiche di valore per rischio di credito" – con specifico riguardo alla sottovoce a) riferita alle "rettifiche/riprese di valore sui crediti verso la

clientela", che traggono origine dagli effetti economici a seguito di attività di recupero, ovvero dall'aggiornamento delle valutazioni delle posizioni gestite – sconta l'ingente impatto della rivalutazione del compendio MPS, pari ad euro 536,5 milioni. Ad essa si contrappongono riprese di valore nette per il portafoglio ex Banco di Napoli per euro 18,6 milioni e sui portafogli POCI per euro 41,6 milioni.

Venendo all'analisi delle voci di costo, crescono i costi operativi, nella misura di 92 punti percentuali (euro 142 milioni nell'esercizio in esame, a fronte di euro 74 milioni del precedente). In particolare, le spese amministrative registrano un significativo incremento di circa il 118 per cento, da euro 58 milioni a euro 127 milioni. Il dato conferma quanto rilevato da questa Corte nel referto afferente al 2020, circa la consistente incidenza di tale voce sulla dimensione complessiva del bilancio.

In particolare, si registra nella sottovoce "altre spese amministrative" (la cui composizione è illustrata in Tab. 21) una cospicua variazione incrementale nel 2021, per un importo di 87,4 milioni (+ 209,7 per cento rispetto al 2020). Nella nota integrativa al bilancio si riconduce tale aumento principalmente al "salto dimensionale" di *business*, effettuato da AMCO nel corso dell'esercizio 2020, a seguito dell'acquisizione dei portafogli della Banca Popolare di Bari e del Monte dei Paschi di Siena. In effetti, nel dettaglio, le voci che maggiormente influenzano il differenziale sono rappresentate dalle "spese legali e di recupero", per un ammontare di 33 milioni, e dalle "commissioni di *outsourcing* per recupero crediti, per un importo di 14 milioni (nel dato è altresì incorporato il risultato della riclassificazione, indicata in precedenza, delle "Commissioni passive"). Questa tipologia di costi, infatti, si presenta strettamente correlata all'incremento delle masse in gestione iscritte in bilancio, nonché alla crescita degli incassi realizzati dai *servicer*, cui è stata affidata in *outsourcing* la gestione di una parte delle nuove posizioni acquisite.

In flessione risulta, invece, la categoria "altre spese", il cui ammontare è pari a euro 1,9 milioni, a fronte di euro 4,5 milioni registrati nel 2020: ivi sono contabilizzati i compensi per la società che svolge la revisione legale, nonché i costi per le consulenze e le attività di *advisory* legati alle nuove operazioni di acquisizione di portafogli.

Tabella 23 – Altre spese amministrative

(in migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	2021	2020	Var. %
Legali e spese di recupero	33.331	6.924	381,4
Commissioni di *outsourcing* per recupero crediti	14.141	785	1.701,4
IT-consulenze e interventi informatici	7.114	3.667	94,0
Costi professionali-consulenze su progetti straordinari	5.994	1.704	251,8
IT-canoni e licenze d'uso	5.082	2.815	80,5
Costi professionali-altri(legali,fiscali..)	3.709	1.776	108,8
Business information	3.587	696	415,4
BPO e Archivio documentale -servizi di *outsourcing*	3.173	1.622	95,6
Canone DTA	2.833	679	317,2
Logistica-altre spese (manutenzione su beni terzi, cancelleria..)	1.384	513	169,8
IT-altro (noleggio apparecchiature, spese telefoniche…)	1.218	719	69,4
Logistica-fitti passivi e oneri condominiali	1.201	206	483,0
BPO -Archivio documentale - *fronting*	1.113	207	437,7
Logistica- spese per utenze e servizi	959	869	10,4
Costi professionali -compensi società di revisione	589	485	21,4
Altre spese	1.958	4.553	-57,0
TOTALE	**87.386**	**28.220**	**209,7**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati Bilancio AMCO s.p.a.

Con riguardo ad alcune delle voci di spesa, per cui si è rilevato un significativo incremento, si è disposto un approfondimento istruttorio per meglio apprezzarne la composizione. In particolare, si è posta l'attenzione sulle seguenti:

- IT-consulenze e interventi informatici;
- Canone DTA - *deffered tax assets* (attività fiscali differite);
- logistica-fitti passivi e oneri condominiali.

Per quanto attiene alla prima voce, AMCO ha evidenziato che l'importo quasi raddoppiato rispetto al 2020 (+94 per cento) è imputabile a due fattori principali: da un lato, l'implementazione dei processi di migrazione informatica necessaria nell'ambito del Progetto Cuvèe, che ha assorbito euro 1,3 milioni, per le cartolarizzazioni dei Patrimoni destinati ex banche Venete; dall'altro, l'ulteriore sviluppo di software al fine dell'efficientamento e ottimizzazione dei processi aziendali, che ha impegnato euro 2 milioni.

Per la voce "canone – DTA" (+317 per cento), l'aumento esponenziale del dato consegue all'operazione con Monte dei Paschi di Siena, per effetto della traslazione delle DTA associate alle posizioni rientranti nel ramo d'azienda scisso.

Da ultimo, in relazione alle spese per "logistica -fitti passivi e oneri condominiali" (+483 per cento), la crescita dimensionale è dovuta, da un lato, ai costi di sublocazione pari a euro

350.000,00 delle sedi MPS dove svolgevano la loro attività i dipendenti del medesimo istituto in distacco presso AMCO; dall'altro, ai maggiori oneri sostenuti per la proroga del contratto di affitto della precedente sede della Società a Milano, a causa del ritardo nel completamento dei nuovi uffici (euro 700.000,00). In proposito, fermo l'ingente ammontare di tali oneri, può rilevarsi come si tratti di spese addizionali di carattere contingente, atteso che il distacco del personale MPS si è concluso al 31 dicembre 2021, così come il trasferimento nella nuova sede di Milano è stato realizzato in chiusura d'anno.

Dai dati di bilancio emerge, poi, la rilevante crescita degli accantonamenti per rischi e oneri il cui valore si attesta 3,5 milioni di euro, rispetto ad euro 226.656 dell'anno precedente. Dalla nota integrativa risulta che tale variazione è dovuta all'esigenza di più consistente copertura dei rischi derivanti dal contenzioso legale**.**

Egualmente registrano un consistente aumento i "Costi operativi", passando da euro 74 milioni a euro 142 milioni. Il saldo costi-ricavi è negativo per un ammontare di euro 441.814.059: su detto importo incide positivamente la voce "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente" per euro 22.503.028. Dalla nota integrativa al bilancio risulta che vi è stata una variazione incrementale delle imposte anticipate, quale effetto dell'ulteriore stanziamento conseguito all'esito dell'esecuzione del relativo *probability test*[45]. Da ciò scaturisce, come già evidenziato, il risultato negativo di euro 419.311.031.

4.4 Il rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario, redatto con il metodo diretto, fornisce evidenza dei flussi differenziali tra gli incassi e i pagamenti, derivanti dai diversi segmenti dalla gestione operativa, consentendo in tal modo di verificare le variazioni, positive o negative, delle disponibilità liquide intercorse in un determinato esercizio.

Nella tabella che segue sono riportati i risultati dell'annualità 2021.

[45] Il c.d. *probability test* rappresenta lo strumento di determinazione delle somme iscrivibili in bilancio, *sub specie* di voci attive per imposte differite: in termini generali, gli importi si ritengono "probabili", e quindi iscrivibili, nella misura in cui la Società dimostra che è ragionevolmente in grado di generare sufficiente massa imponibile. Per lasciare scritta un'anticipazione bisogna, altresì, prevedere che negli esercizi futuri ci sia un reddito imponibile sufficiente per rigirare queste imposte anticipate.

Tabella 24 – Rendiconto finanziario

(in euro)

	2021	2020
A. Attività operativa		
1. Gestione	**12.267.057**	**86.072.641**
- Interessi attivi incassati (+)	156.012.557	98.383.025
- Interessi passivi pagati (-)	-72.860.015	-18.068.636
Dividendi e proventi simili (+)	1.419.101	12.770
- Commissioni nette (+/-)	43.229.079	53.856.249
-Spese per il personale (-)	-39.944.458	-29.986.939
-altri costi (-)	-80.637.880	-15.963.774
- altri ricavi (-)	5.938.397	4.738.763
-Imposte e tasse (-)	-889.725	-6.898.817
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**231.254.557**	**-4.107.157.047***
- Attività finanziarie detenute per la negoziazione	196.349	-266.598
- Attività finanziarie designate al *fair value*		
- altre attività obbligatoriamente valutate al *fair value*	7.220.752	-87.383.698
- Attività fin. valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva	-445.444.556	799.813.345
- Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	664.626.404	-4.702.954.611*
- altre attività	4.655.608	-116.365.485*
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**-307.303.309**	**3.035.886.095***
- Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-277.045.908	3.020.711.057
- Passività finanziarie di negoziazione	90	4.281
- altre passività	-30.257.491	15.170.758*
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATT. OPERATIVA	**-63.781.696**	**-985.198.310***
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da:	**0**	8.802
Vendite di prestazioni	0	8.802
2. Liquidità assorbita da:	**-27.451.941**	**-1.962.684**
- Acquisiti di partecipazione		
- Acquisti di attività materiali	-26.271.522	-339.561
- Acquisti di attività immateriali	-1.180.419	-1.623.123
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATT. DI INVEST.TO	**-27.451.941**	**-1.953.882**
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- Emissioni/acquisti di azioni proprie	-2.227	929.237.118
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATT. DI PROVVISTA	**-2.227**	**929.237.118**
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**-91.235.864**	**-57.915.074***

Fonte: Bilancio AMCO s.p.a. – Nota Integrativa
*Nota: * voci riclassificate in corso di esercizio 2021*

Per quel che concerne la gestione di competenza, il rendiconto offre alcune indicazioni quali-quantitative di interesse: in particolare, il dato della "liquidità generata dalle attività finanziarie" risulta in rilevante controtendenza rispetto alla precedente annualità (in cui presentava un risultato negativo di 4,1 mld), assestandosi ad euro 231.254.557. Poiché, tuttavia, il corrispondente valore assorbito dalle passività finanziarie è pari a –307.303.309 euro,

permane anche nel 2021 il segno negativo del saldo riferito all'assorbimento di liquidità dell'attività operativa, per un importo di -63.781.696.

Quanto alla liquidità netta assorbita dall'attività di investimento, anche in questo caso il saldo resta negativo, con un apprezzabile incremento, risultando nell'esercizio in esame pari a -27.451.941 euro (nel 2020 è stato di –1.953.882 euro). Complessivamente, nel 2021, il dato sulla liquidità assorbita registra un saldo di -91.235.864 euro.

Per quel che concerne, infine, il saldo delle disponibilità liquide a fine esercizio si rileva un'apprezzabile riduzione, per un importo pari a euro 151.795.953, rispetto al corrispondente risultato del 2020, pari a euro 243.031.818.

5. IL BILANCIO CONSOLIDATO

Come già riferito nella relazione della precedente annualità, in seguito all'operazione di cartolarizzazione di un portafoglio di *non performing exposures-NPE* della Banca del Fucino, è stato costituito il Gruppo AMCO, per il quale si è resa necessaria la redazione del bilancio anche in forma consolidata, approvato congiuntamente all'approvazione di quello individuale.

Inoltre, AMCO detiene il 100 per cento di AMCO – *Asset Management Company* s.r.l. di Bucarest, che si occupa della gestione del portafoglio romeno di Veneto Banca.

Di seguito si presentano i prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico e del rendiconto finanziario afferenti a tale bilancio.

Tabella 25 - Stato patrimoniale consolidato

(in migliaia di euro)

VOCI DELL'ATTIVO	2021	2020	Var. %
10. Cassa e disponibilità liquide	154.973	247.278*	-37,3
20. Att. fin. valutate al *fair value* con impatto a conto economico	651.918	658.801	-1,0
di cui			
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	*70*	*267*	-73,8
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	*651.848*	*658.534*	-1,0
30. Att. fin. valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva	500.668	60.036	733,9
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.589.370	5.690.529*	-19,4
di cui			
a) crediti verso banche	*3.651*	*4.307**	-98,5
b) crediti verso società finanziarie	*82.259*	*381.766*	-78,5
c) crediti verso clientela	*4.503.460*	*5.304.456*	-15,1
70. Partecipazioni	10	10	0,0
80. Attività materiali	27.217	2.941	825,4
90. Attività immateriali	1.937	1.736	11,6
100. Attività fiscali	234.785	210.687	11,4
di cui			
a) correnti	*11.207*	*10.789*	3,9
b) anticipate	*223.578*	*199.898*	11,8
120. altre attività	26.715	28.354*	-5,8
TOTALE ATTIVITA'	**6.187.592**	**6.900.371**	-10,3
VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO			
10. Passività finanziaria valutate al costo ammortizzato	3.673.371	3.952.065	-7,1
di cui			
a) debiti	*26.199*	*1.046.059*	-97,5
b) titoli in circolazione	*3.647.172*	*2.906.006*	*25,5*
20. Passività finanziarie di negoziazione	*4*	4	0,0
60. Passività fiscali	*4.103*	6.075	-32,5
di cui			
a) correnti	*0,00*	*4.352*	-
b) differite	*4.103*	*1.723*	138,1
80. altre passività	91.124	97.364	-6,4
90. TFR	556	591	-5,9
100. Fondi per rischi e oneri	22.394	20.221	10,7
di cui			
b) quiescenza e obblighi simili	*130*	*125*	4,0
c) altri fondi per rischi e oneri	*22.264*	*20.096*	10,8
PATRIMONIO NETTO	**2.396.039**	**2.824.053**	-15,2
di cui			
110. Capitale	655.154	655.154	0,0
120. Azioni proprie (-)	-72	-70	2,9
140. Sovraprezzi di emissione	604.552	604.552	0,0
150. Riserve	1.572.479	1.498.311	5,0
160. Riserve da valutazione	-14.098	-9.903	42,4
170. Utile (Perdita) di esercizio	-421.976	76.009	655,2
Totale del passivo e del patrimonio netto	**6.187.592**	**6.900.373**	-10,3

*Fonte: AMCO s.p.a. Nota: *voci riclassificate in corso di esercizio 2021*

Nel complesso le voci dell'attivo consolidato si attestano a euro 6.187.592.000 (rispetto ad euro

6.900.373.000 nel 2020). Con riferimento al bilancio individuale l'attivo risulta essere lievemente maggiore (attivo individuale pari a euro 6.134.358.000), principalmente per effetto della variazione incrementale delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Per quanto concerne il passivo, rispetto al bilancio individuale, si registra una maggior consistenza delle passività finanziarie, che risultano pari ad euro 3.673 milioni rispetto alla consistenza di euro 3.622 milioni rilevata nel bilancio di esercizio.

Tabella 26 - Conto economico consolidato

(in migliaia di euro)

	2021	2020	Var. %
10. Interessi attivi e proventi assimilati	189.899	105.335	80,3
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-77.796	-41.226	88,7
30. Margine di interesse	**112.102**	**64.109**	**74,9**
40. Commissioni attive	47.893	49.232	-2,7
50. Commissioni passive	-754	-1.147	-34,3
60. Commissioni nette	**47.139**	**48.085**	**-2,0**
70. Dividendi e proventi simili	1.419	13	10.815,4
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	13.592	-7.779	-274,7
100. Utile/perdite da cessione o riacquisto di:	4.348	24.735	-82,4
di cui			
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	*2.658*	*2.836*	*-6,3*
b) att. fin.ria valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	*1.690*	*21.899*	*-92,3*
110. Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico:	344	19.054	-98,2
di cui			
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	*344*	*19.054*	*-98,2*
120. Margine di intermediazione	**178.945**	**148.216**	**20,7**
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	-480.180	-3.239	14.724,9
di cui			
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	*-479.591*	*-4.465*	*10.641*
b) att. fin.rie valutate al fai value con impatto sulla redditività complessiva	*-589*	*1.226*	*-148*
150. Risultato netto della gestione finanziaria	**-301.236**	**144.978**	**-307,8**
160. Spese amministrative:	-128.517	-58.913	118,1
di cui			
a) spese per il personale	*-39.944*	*-29.987*	*33,2*
b) altre spese amministrative	*-88.573*	*-28.926*	*206,2*
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	-3.507	227	-1.644,9
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-1.995	-1.804	10,6
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-724	-262	176,3
200. altri proventi ed oneri di gestione	-8.499	-13.997	39,3
210. Costi operativi	**-143.244**	**-74.748**	**91,6**
220. Utili (perdite) delle partecipazioni	0,00	5	100,0
260. Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	**-444.479**	**70.234**	**-732,9**
270. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	22.503	5.775	289,7
280. Utile (perdite) dell'attività corrente al netto delle imposte	**-421.976**	**76.009**	**-655,2**
300. Utile (perdita) d'esercizio	**-421.976**	**76.009**	**-655,2**
310. Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi			
320. Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	**-421.976**	**76.009**	**-655,2**

Fonte: AMCO s.p.a.

Il bilancio consolidato chiude con una perdita di esercizio di 421,9 milioni di euro.

Il margine di intermediazione presenta un aumento di un milione di euro, per un importo di 178 milioni di euro. Il risultato netto della gestione finanziaria è contraddistinto da un dato significativamente negativo, pari ad oltre 301 milioni di euro, rispetto a quello positivo del 2020. Venendo agli elementi rappresentati nel rendiconto finanziario, dalla tabella che segue emerge che - nel 2021 - la liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio è pari a 92 milioni di euro, mentre la liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista si attesta a 2 milioni di euro.

Tabella 27 – Rendiconto finanziario consolidato

(in migliaia di euro)

	2021	2020
A. Attività operativa		
1. Gestione	**16.267**	**86.073***
- Interessi attivi incassati (+)	156.013	98.383
- Interessi passivi pagati (-)	-72.860	-18.069
Dividendi e proventi simili (+)	1.419	13
- Commissioni nette (+/-)	43.229	53.856
-Spese per il personale (-)	-39.944	-29.987
-altri costi (-)	-80.638	-15.964*
- altri ricavi (-)	5.938	4.739
-Imposte e tasse (-)	-890	-6.899
- Costi/ricavi relativi alle att. operative cessate al netto dell'eff. fiscale		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**230.185**	**-4.109.413***
- Attività finanziarie detenute per la negoziazione	196	-267
- Attività finanziarie designate al fair value		
- Altre attività obbligatoriamente valutate al *fair value*	7.221	-87.384
- Att. fin.rie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva	-445.445	799.813
- Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	663.557	-4.705.211*
- altre attività	4.656	-116.365*
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**-307.303**	**3.035.886***
- Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-277.046	3.020.711*
- Passività finanziarie di negoziazione	0,00	4
- Passività finanziarie designate al *fair value*		
- altre passività	-30.257	15.171*
LIQUID. NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATT. OPERATIVA	**-64.851**	**-987.454***
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da:	0,00	9
Vendite di prestazioni	0,00	9
2. Liquidità assorbita da:	**-27.452**	**-1.963**
- Acquisiti di partecipazione		
- Acquisti di attività materiali	-26.272	-340
- Acquisti di attività immateriali	-1.180	-1.623
- Acquisti di rami di azienda		
LIQUID. NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATT. DI INVESTIMENTO	**-27.452**	**-1.954**
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- Emissioni/acquisti di azioni proprie	-2	929.237
- Emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- Distribuzione dividendi e altre finalità		
LIQUID. NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATT. DI PROVVISTA	**-2**	**929.237**
LIQUID. NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**-92.305**	**-60.171**

Fonte: AMCO s.p.a.
*Nota: *voci riclassificate in corso di esercizio 2021*

6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

AMCO – *Asset Management Company s.p.a.* è stata acquisita in mano pubblica (Ministero dell'economia e delle finanze) nel 2017, nel quadro del piano di risoluzione della crisi finanziaria degli istituti di credito Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza: ad essa, in particolare, è stata affidata *ex lege* la gestione di un rilevante compendio di crediti deteriorati di tali banche, allo scopo di promuovere ogni utile azione per il recupero delle pertinenti esposizioni. A tal fine, i portafogli sono stati conferiti in distinti patrimoni separati.

Successivamente è stato progressivamente ampliato l'oggetto sociale e, quindi, il perimetro di attività della Società. In particolare, le modifiche statutarie sono state mirate a consentire l'accesso della Società ad ulteriori strumenti di intervento sul mercato delle "*non performing exposures*", consolidandone l'operatività al di là del compendio di posizioni provenienti dalle e*x* banche venete.

L'esercizio 2021 presenta per AMCO s.p.a. una duplice connotazione: positiva, con riferimento alla prosecuzione del processo di crescita della dotazione di personale, all'ulteriore sviluppo dell'organizzazione interna e al buon andamento delle attività di gestione dei portafogli di crediti deteriorati; negativa, in relazione all'assorbimento del rilevante effetto finanziario, conseguito alla rivalutazione delle posizioni facenti parte del compendio acquisito dalla banca Monte dei Paschi di Siena. L'analisi di tali esposizioni – condotta nel corso dell'intero anno, secondo i criteri ed i parametri previsti nelle politiche aziendali del credito – ha comportato, infatti, rettifiche di valore per euro 528,6 milioni, da cui è scaturita una perdita netta civilistica pari a euro 419,3 milioni.

Anticipando sul punto l'esame dei dati di bilancio, deve rilevarsi come tale revisione sia stata effettuata dopo l'acquisizione del portafoglio in quanto – giova rammentare - la stessa è stata realizzata attraverso un'operazione di scissione parziale non proporzionale di un ramo della banca Monte dei Paschi di Siena (artt. 2506 e ss. c.c.), nel cui ambito – essendo coinvolte società soggette a controllo da parte del medesimo ente (il Ministero dell'economia e delle finanze) – il trasferimento delle posizioni è stato effettuato "in continuità dei valori contabili": sicché AMCO ha preso in carico le pertinenti attività e passività ai valori contabili con cui risultavano iscritte nel bilancio della banca scissa, alla data di efficacia della scissione.

L'obiettivo impatto finanziario negativo conseguito alla descritta rivalutazione del portafoglio

deve essere, tuttavia, apprezzato in relazione non solo alle specifiche condizioni tecnico-giuridiche alle quali è stata realizzata la sua acquisizione, bensì anche ai fattori di contesto economico-istituzionali che l'hanno contraddistinta.

Sotto il primo profilo va sottolineato che la struttura contabile dell'operazione risulta coerente con i principi contabili internazionali, declinati nell'IFRS 3, che disciplina le "Aggregazioni aziendali": ivi, infatti, le diverse forme di scissione sono regolate nel più ampio quadro dei fenomeni modificativi degli assetti aziendali, rispetto ai quali si prevede espressamente che le disposizioni dettate non si applicano alle operazioni tra aziende soggette a controllo comune (*transaction under common control*). In particolare, in queste ultime fattispecie vengono presi a riferimento non i valori effettivi dei compendi interessati dalle operazioni, ma quelli contabili d'iscrizione in bilancio dei medesimi.

Nei descritti termini – stante le caratteristiche dei crediti oggetto di trasferimento – l'attività di riesame svolta da AMCO ha rappresentato un adempimento necessario ed indefettibile, per assicurare la corretta valorizzazione degli stessi ai fini sia della proficua gestione, che dell'adeguata ponderazione dei livelli di recupero e, quindi, della predisposizione di idonei accantonamenti prudenziali nel bilancio d'esercizio.

Sotto il profilo strategico, l'operazione presenta i tratti propri degli interventi economico/finanziari di rilievo istituzionale: in ciò risultando congruente con la presenza di un socio pubblico totalitario e, nel contempo, rispondente alla perdurante necessità del sistema bancario di allocare le esposizioni debitorie di più difficile gestione presso operatori di mercato specializzati. Nel caso del Monte dei Paschi di Siena si è trattato di un ulteriore passo nel percorso di risanamento dell'istituto di credito, secondo una linea di azione non dissimile dall'acquisizione dei portafogli CARIGE e Banca Popolare di Bari.

Conclusivamente appare significativo il duplice dato, rappresentato nella relazione sulla gestione, per cui – da un lato - al netto dell'impatto finanziario straordinario prodotto dalle rettifiche di valore su tale compendio, i risultati conseguiti dalla Società nel 2021 confermano l'andamento positivo degli anni precedenti, registrando un utile netto di euro 72,2 milioni, in crescita del 29 per cento rispetto all'esercizio 2020; e – dall'altro - che la rilevante dimensione di tali rettifiche non ha comunque compromesso la solidità patrimoniale della Società, che si mantiene ad un livello significativamente superiore alle soglie regolamentari.

D'altro canto, l'impatto a bilancio delle stesse è stato parzialmente contenuto dall'incidenza

delle voci attive ed è risultato in concreto sostenibile, con la copertura mediante riserve.

Per quanto attiene agli organi societari, nell'esercizio – in concomitanza con l'approvazione del bilancio 2020 - è venuto a scadenza il mandato triennale del Collegio sindacale: in quella sede ne è stato deliberato il rinnovo per un ulteriore triennio (seduta consiliare del 30 aprile 2021). Alla medesima scadenza si è chiuso anche il mandato dell'Organismo di Vigilanza – OdV, che è stato parimenti rinnovato nella previgente composizione.

In ordine alla spesa per gli organi, si rammenta che AMCO (già esclusa dall'applicazione del Tusp, ai sensi dell'art. 26, comma 12-bis) non risulta più soggetta ai limiti di remunerazione previsti per le società pubbliche dal d.m. 24 dicembre 2013, n. 166 poiché, nel corso del 2020, ha emesso strumenti finanziari sul mercato regolamentato (art. 1, comma 3 del citato decreto ministeriale). In relazione a tale circostanza la Società ha rideterminato in aumento il profilo retributivo dell'Amministratore delegato.

Sono rimasti immutati rispetto all'esercizio precedente, invece, i compensi degli altri membri del Consiglio di amministrazione e dei componenti del Collegio sindacale.

Venendo all'analisi degli aspetti organizzativi e gestionali che hanno caratterizzato l'esercizio 2021, viene in rilievo – preliminarmente – l'ulteriore crescita della dotazione di personale: sono state assunte n. 55 risorse, portando l'organico al 31 dicembre 2021 a n. 342 unità, rispetto al dato di 287 rilevato al 31 dicembre 2020: l'aumento dimensionale della Società ha comportato, anche per questa annualità, l'incremento delle corrispondenti voci di spesa, nella misura di circa euro 10 milioni, raggiungendo l'importo complessivo di euro 39,9 milioni.

Con riferimento all'andamento delle attività svolte dalla Società, anche nell'annualità in esame sono stati portati avanti gli interventi volti a gestire i perduranti effetti della pandemia da COVID-19.

Sul piano organizzativo, in linea di continuità con quanto realizzato nel corso dell'anno precedente, sono stati confermati il ricorso diffuso al lavoro agile e l'impiego dei dispositivi di protezione individuale per l'accesso alle sedi della Società: al riguardo, il trasferimento nei nuovi uffici di Milano ha reso disponibili spazi di lavoro idonei ad assicurare più elevati standard di sicurezza. Egualmente sono proseguiti gli investimenti per il miglioramento della qualità ed efficacia delle attività eseguite da remoto (euro 0,7 milioni), nonché per la realizzazione di iniziative di formazione per il personale, funzionali a sviluppare una consapevole gestione del lavoro agile.

Per quel che concerne gli aspetti gestionali, l'attività della Società ha risentito favorevolmente del complessivo miglioramento del quadro economico internazionale, registrato nel 2021.
Fermo restando il consistente impatto negativo della rivalutazione del portafoglio Monte dei Paschi, nella Relazione sulla gestione si rileva, in proposito, l'incremento del volume di affari pari al 57 per cento rispetto al 2020.
Sul fronte della gestione dei portafogli di crediti deteriorati, AMCO ha confermato – anche per il 2021 - la predisposizione del pertinente *Budget* secondo un duplice scenario ("Base" e "Avverso"), in conformità a quanto previsto nelle linee guida emanate dalla Banca d'Italia e in considerazione delle tensioni geopolitiche insorte nell'Europa orientale, che potrebbero rappresentare, per i futuri esercizi, fattori di compressione della fase di rilancio economico iniziata con la fine della stagione critica della pandemia.
Sempre in linea di continuità con quanto realizzato nel corso del 2020, la Società ha garantito ai soggetti aventi diritto le misure di sostegno, prescritte dalla normativa nazionale e, nel contempo, ha confermato l'estensione volontaria degli interventi straordinari di ausilio ai clienti giudicati più meritevoli.
Venendo all'esame degli aspetti propriamente contabili e finanziari – rammentando che, dall'esercizio 2019, AMCO redige il bilancio anche in forma consolidata – l'esercizio 2021, come anticipato, presenta un risultato economico negativo pari a euro 419,3 milioni, che - su proposta del Consiglio di amministrazione - l'Assemblea ha disposto di coprire con la riserva di scissione per un corrispondente importo.
Dai dati di bilancio emerge una rilevante variazione incrementale, rispetto al 2020, delle voci del conto economico relative ad interessi attivi (+ 83,6 per cento) e interessi passivi (+ 91,3 per cento). Ulteriore voce che registra un significativo aumento rispetto al 2020 (+ 78 per cento) è quella del "Margine di interesse", che si attesta ad euro 110 milioni.
Sostanzialmente invariato si presenta, invece, il dato relativo alle "Commissioni nette", che presentano un modesto calo del 3 per cento, per un importo di euro 47,6 milioni: il risultato consegue in massima parte dalla gestione dei patrimoni destinati delle ex Banche Venete (euro 43 milioni), mentre la restante quota scaturisce dalle attività sui portafogli cartolarizzati Fucino e Ampre.
In linea con la tendenza già rilevata da questa Corte nel referto della precedente annualità, anche nel 2021 si rileva un incremento del margine di intermediazione, che si attesta a euro 177.313.141.

Sul versante dei costi, le spese amministrative registrano un significativo incremento di circa il 118 per cento, da euro 58 milioni a euro 127 milioni, confermandosi anche nel 2021 la consistente incidenza di tale voce sulla dimensione complessiva del bilancio.

Egualmente crescono i costi operativi, nella misura di 92 punti percentuali (euro 142 milioni nell'esercizio in esame a fronte di euro 74 milioni del precedente).

Per quanto concerne le componenti patrimoniali, la consistenza dell'attivo risulta pari, nell'esercizio in esame, a circa 6,1 miliardi di euro, in diminuzione rispetto all'annualità precedente di 10,3 punti percentuali.

Relativamente alle singole voci, viene in rilievo l'incremento delle "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva", che passa da 60 milioni di euro nel 2020 a 500 milioni euro dell'anno in esame.

Per converso si registra la contrazione di circa 300 milioni di euro dei "Crediti verso società finanziarie" e dei "Crediti verso la clientela ", che si attestano a euro 4.424.043.075 (- 15 per cento rispetto al precedente esercizio).

Con riferimento al passivo, nel 2021, si registra una flessione delle "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato", che si attestano a euro 3,6 miliardi (a fronte di euro 3,9 miliardi circa nel 2020): incide sul dato la riduzione (-97,5 per cento) della componente "Debiti", dovuta al rimborso – effettuato da parte di AMCO in data 1° giugno 2021 - del finanziamento *secured* assunto nell'ambito dell'operazione di acquisto del portafoglio di Banca MPS, per un importo di circa 1 miliardo di euro.

In ulteriore crescita si presenta la voce "Fondi per rischi e oneri" (da circa 20,2 a oltre 22 milioni di euro) ed è sempre connotata dalla rilevante incidenza degli accantonamenti per controversie legali e fiscali, che raggiungono 14 milioni di euro.

Per quanto concerne il capitale societario, il valore permane invariato, pari a euro 655 milioni.

Nell'anno in esame si registra, infine, un incremento del 4,9 per cento dell'ammontare complessivo delle "Riserve" per un importo pari a 1,5 miliardi.

La consistenza della voce complessiva del Patrimonio netto si attesta a euro 2.394.010.320, in diminuzione del 15 per cento rispetto all'esercizio precedente, in cui era risultato pari a euro 2.819.275.547.

Il dato finale della liquidità assorbita registra un saldo negativo di 91.235.864 euro. Il saldo delle disponibilità liquide a fine esercizio presenta un'apprezzabile riduzione, per un importo

pari a euro 151.795.953, rispetto al corrispondente risultato del 2020, pari a euro 243.031.818.
Per quanto attiene ai risultati conseguiti nell'attività di gestione e recupero dei crediti, nel 2021, si registrano complessivamente, sui diversi portafogli, buoni livelli di incassi, in prevalente crescita rispetto al 2020.
Con riguardo specificamente ai compendi delle ex banche venete, i flussi di cassa retrocessi da AMCO ammontano a 639 milioni di euro, dei quali euro 357 milioni relativi al Gruppo Vicenza ed euro 282 milioni attinenti al Gruppo Veneto Banca. Il risultato denota, anche in questo caso, un'apprezzabile crescita rispetto a quello conseguito nel 2020, pari ad euro 431 milioni.
Egualmente, in termini di "posizioni lavorate" nell'esercizio, i dati gestionali sono migliori di quelli registrati nel 2020, con incassi per 665 milioni di euro a fronte di 612 milioni di euro.
Per quanto attiene ai rapporti c.d. baciati, si riscontra un significativo miglioramento rispetto al risultato del 2020 (+230 per cento), per un importo di euro 41 milioni, a fronte dei 13 milioni dell'annualità precedente. Al riguardo va rilevato, in positivo, che nel gennaio 2022 sono state approvate dalla Banca d'Italia la *Policy* di gestione e le Linee guida da applicare ai crediti e alle passività attuali e potenziali rientranti in detta categoria. Nondimeno desta preoccupazione il dato che - nell'arco del quadriennio trascorso dall'affidamento ad AMCO delle posizioni in questione da parte delle gestioni commissariali - si è affermato in sede giudiziaria un indirizzo nel senso della nullità di tale tipologia di finanziamenti: da ciò conseguendo l'indisponibilità dei debitori a formulare/aderire a proposte transattive, ovvero la decisione di ritirare quelle formulate.
Il richiamato orientamento giurisprudenziale sfavorevole, infatti – oltre a far emergere un profilo di sostanziale illiceità delle operazioni creditizie poste in essere a suo tempo dalle due banche venete – rappresenta, altresì, un fattore di criticità incidente in modo obiettivo sulle concrete possibilità di recupero delle relative esposizioni.
Su base tendenziale, nell'esercizio, la Società ha aggiornato ulteriormente le stime dei recuperi per i crediti dei patrimoni destinati definendone la misura nel 76 per cento del GBV, in relazione alla quale i pertinenti flussi di cassa sono stati rideterminati in euro 6,4 miliardi, con l'allungamento dei tempi di incasso a dieci anni: ciò, sempre nel quadro dello scenario gestionale "*Worst*" elaborato nel 2018, che continua ad essere il riferimento per gli obiettivi declinati nel *Business Plan* aziendale.
Conclusivamente può osservarsi come – al di là degli effetti finanziari della revisione del

portafoglio MPS, che generano il risultato d'esercizio negativo – l'andamento complessivo delle attività di AMCO nel 2021 si presenti soddisfacente, nonché accompagnato dall'evoluzione ed implementazione della struttura organizzativa e regolamentare: ciò, peraltro, in un contesto economico-finanziario nazionale e sovranazionale, nel quale i segnali di ripresa sono stati obiettivamente rallentati non solo dai residui effetti della pandemia da COVID 19, ma anche dalla sopravvenuta crisi energetica e geopolitica, tutt'ora in corso.

CORTE DEI CONTI – SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI