

**relazioni  
e bilancio  
2019**

ISA | ISTITUTO  
ATESINO  
DI SVILUPPO



# relazioni e bilancio 2019

ISA | ISTITUTO  
ATESINO  
DI SVILUPPO

1929 • 2019

90

# Bilancio di esercizio

---

<b>AVVISO DI CONVOCAZIONE</b>	<b>011</b>
<b>RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</b>	<b>013</b>
<b>DATI RILEVANTI DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE</b>	<b>021</b>
<b>BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2019</b>	<b>063</b>
• Stato patrimoniale	064
• Conto economico	069
• Rendiconto finanziario	071
<b>NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>075</b>
• Premessa	076
• Parte A: criteri di valutazione	077
• Parte B: informazioni sullo Stato patrimoniale	080
• Parte C: informazioni sul Conto economico	096
• Parte D: altre informazioni	104
• Allegati:	109
Prospetto variazioni intervenute nei conti di Patrimonio netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e 2018	110
<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE</b>	<b>113</b>
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE</b>	<b>117</b>

# Bilancio consolidato

---

<b>RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</b>	<b>125</b>
<b>BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2019</b>	<b>133</b>
• Stato patrimoniale consolidato	134
• Conto economico consolidato	140
• Rendiconto finanziario	143
<b>NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>147</b>
• Premessa	149
• Parte A: metodi di consolidamento e criteri di valutazione	150
• Parte B: informazioni sullo Stato patrimoniale	156
• Parte C: informazioni sul Conto economico	174
• Parte D: altre informazioni	181
• Allegati:	185
Prospetto delle variazioni nei conti di Patrimonio netto consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e 2018	186
<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE</b>	<b>189</b>
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE</b>	<b>193</b>



## CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

**PRESIDENTE**  
dott.ssa Ilaria Vescovi (\*)

**VICE-PRESIDENTE E  
AMMINISTRATORE DELEGATO**  
dott. Giorgio Franceschi (\*)

**CONSIGLIERI**  
dott. Michael Paul Atzwanger  
dott. Massimo Silvio Cincera  
dott. Graziano Debellini  
dott. Franco Debiasi (\*)  
dott. Ugo Endrizzi  
ing. Livio Gualerzi  
dott. Fabrizio Lorenz (\*)  
rag. Claudio Puerari (\*)  
dott. Mauro Salvatore  
dott. Andrea Varallo  
dott.ssa Manuela Zanoni

(\*) membri comitato esecutivo

# organi sociali

(scadenza approvazione bilancio 2019)

## COLLEGIO SINDACALE

**PRESIDENTE**  
dott.ssa Marilena Segnana

**SINDACI EFFETTIVI**  
dott. Dario Ghidoni  
dott. Marco Merler

**SINDACI SUPPLENTI**  
dott. Antonio Maffei  
dott. Pier Giorgio Ruggiero

## REVISIONE LEGALE DEI CONTI

(scadenza approvazione bilancio 2021)

**SOCIETÀ DI REVISIONE**  
PricewaterhouseCoopers Spa

## ORGANISMO DI VIGILANZA

(scadenza approvazione bilancio 2019)

dott. Vittore d'Acquarone

Т С Л И С Л Т С Л И  
С Л Т С Л Т С Л Т С Л  
Л И С Л Т С Л Т С Л Т С  
Т С Л И С Л Т С Л Т С Л  
С Л Т С Л Т С Л Т С Л Т

# Bilancio di esercizio

Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ ς Τ ς Λ Ι Σ ς Τ  
Ι Λ Λ ς ς Τ ς Λ Ι Σ  
ς Τ Ι Λ ς ς Τ ς Λ Ι Σ  
Λ Τ ς ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι ς ς Τ Τ ς Λ Ι Σ ς Τ



# Avviso di convocazione

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea ordinaria in **prima** convocazione il giorno **25 giugno 2020 ad ore 11**, presso la sede legale della Società – sala conferenze 5° piano, in Trento – Viale Adriano Olivetti 36, ed occorrendo in seconda convocazione per il giorno 29 giugno 2020, stesso luogo ed ora, per deliberare sul seguente

## ORDINE DEL GIORNO

1. Bilancio al 31 dicembre 2019.
2. Acquisto azioni proprie: determinazioni conseguenti.
3. Nomina Consiglio d'Amministrazione triennio 2020-2022 e delibere conseguenti.
4. Nomina Collegio Sindacale triennio 2020-2022 e delibere conseguenti.
5. Polizza assicurativa per responsabilità civile verso terzi.

11

Per l'intervento in Assemblea valgono le norme di legge e di Statuto.

In ottemperanza alle misure urgenti per il contenimento dell'emergenza epidemiologica da COVID-19, ed alla luce di quanto emanato con il Decreto dell'8 marzo 2020, la riunione si terrà anche in video conferenza collegandosi al link che verrà successivamente comunicato.

Trento, 25 maggio 2020

ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA  
PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

La Presidente

**Ilaria Vescovi**





# Relazione sull'andamento della gestione

Λ Τ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ι Σ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Τ  
Ι Λ Ψ Λ Σ Τ Ψ Λ Ι Σ  
Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ Ι Σ  
Λ Τ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ι Σ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ι Λ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ

# Relazione sull'andamento della gestione

Signori Azionisti,

prima di presentare l'andamento della Vostra Società nel corso dell'esercizio 2019, ripercorriamo sinteticamente l'evoluzione del contesto macroeconomico internazionale e nazionale.

Nel corso del 2019 si sono accentuati i fattori di rischio commerciali e geopolitici dello scenario mondiale, con riflessi sull'attività economica già alle prese con segnali di debolezza. A pesare sul rallentamento sono stati soprattutto il commercio globale, che ha visto una forte contrazione a causa della guerra dei dazi tra USA e Cina e, in parallelo, il comparto manifatturiero, frenato dai minori scambi internazionali. A partire dai primi mesi del 2020, lo scenario macroeconomico globale – già caratterizzato da una forte incertezza principalmente dovuta ai delicati rapporti diplomatici americani con Corea del Nord, Russia, Iran e Cina, l'evoluzione del conflitto armato in atto tra le due fazioni libiche e le incognite circa i tempi e le modalità dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea – è stato inoltre colpito dagli effetti dell'emergenza epidemiologica da COVID-19 (c.d. coronavirus) e dalle relative misure di contenimento.

Secondo i dati del Fondo Monetario Internazionale (FMI), il **PIL mondiale** è cresciuto del 2,9% nel 2019 (3,6% nel 2018). Sul fronte monetario si è assistito ad un rinnovato supporto da parte delle principali Banche Centrali, che hanno continuato a condurre politiche espansive a sostegno di una congiuntura economica rimasta debole.

Nel corso dell'anno il Consiglio direttivo della **BCE** ha approvato un pacchetto di misure accomodanti di politica monetaria. In particolare: (i) il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali è stato mantenuto al minimo storico dello 0% mentre il tasso sui depositi delle banche presso la BCE è stato ulteriormente ridotto al -0,50%; (ii) la BCE ha dichiarato di voler mantenere i tassi ai livelli attuali o inferiori fino a quando le prospettive per l'inflazione non saranno viste convergere ad un livello sufficientemente vicino al 2%; (iii) è stato riavviato il programma di acquisto di attività al ritmo mensile di 20 miliardi di euro.

Dopo i quattro rialzi dei tassi realizzati nel 2018, la **Federal Reserve** ha manifestato una crescente attenzione ai segnali di rallentamento dell'economia e dell'inflazione, riducendo per tre volte consecutive di 25 punti base l'intervallo dei tassi di riferimento, portandoli nell'intervallo compreso tra 1,50%-1,75%. Da metà settembre la FED ha fronteggiato improvvise tensioni sul mercato monetario statunitense ricorrendo ad iniezioni di liquidità nel sistema.

Pur in un contesto caratterizzato da un eccesso di offerta e dagli effetti negativi dei contrasti sul commercio internazionale, l'indice dei prezzi delle materie prime è cresciuto del 12,4% nel corso del 2019. In particolare, il prezzo del petrolio Brent (54,15 dollari a fine 2018) è andato apprezzandosi fino a sfiorare i 75 dollari al barile in aprile, trainato principalmente dagli effetti dei tagli produttivi dell'OPEC e dalla riduzione dell'offerta da parte di Venezuela ed Iran. L'incremento delle scorte statunitensi ha poi parzialmente invertito il trend del prezzo del greggio che dall'estate si è mantenuto stabilmente sotto i 65 dollari al barile. A fine anno, l'inasprirsi delle tensioni nell'area mediorientale tra Stati Uniti e Iran ha innescato un rialzo delle quotazioni, portando il Brent a 66 dollari al barile. Nei primi mesi del 2020, i corsi petroliferi sono scesi di oltre il 50%, principalmente a causa dei timori del rallentamento economico in seguito alla pandemia.

Come già ricordato il 2019 è stato caratterizzato da un rallentamento dei tassi di crescita delle principali aree economiche. Le **economie emergenti** sono cresciute, come nel 2018, in modo più deciso rispetto alla media mondiale, e di circa il doppio rispetto alle economie avanzate: i dati del FMI mostrano che i Paesi avanzati hanno registrato una crescita del 1,7% (2,2% del 2018), mentre le economie emergenti riportano una crescita del 3,7% (4,5% del 2018).

Il tasso di crescita del PIL degli **Stati Uniti** ha mostrato un rallentamento, con una variazione positiva del 2,3% (2,9% del 2018). Il tasso di disoccupazione è stato pari al 3,6%, in miglioramento rispetto al 3,9% del 2018. Il rapporto tra debito pubblico e PIL statunitense si è attestato al 107% nel 2019 rispetto al 106% del 2018.

Anche in **Cina** l'attività economica è andata progressivamente rallentando, con una crescita annua del PIL che è stata pari al 6,1% (6,8% nel 2018). L'economia della **Corea del Sud** ha registrato una variazione del PIL del 2,0% (2,7% del 2018) e l'economia del **Canada** ha visto una variazione dell'1,6% (2,0% del 2018). Il **Regno Unito** ha invece registrato una variazione del PIL pari all'1,4% rispetto all'1,3% dell'anno precedente. Dopo la forte frenata avvenuta nel 2018 (+0,3%) anche l'economia del **Giappone** ha registrato un segnale di crescita del PIL dello 0,7% nel 2019.

Per quanto riguarda le altre principali economie emergenti si sono registrate le seguenti variazioni: il PIL **indiano** è cresciuto del 4,2% (rispetto al 6,1% del 2018). Anche **Russia** e **Brasile** hanno registrato un tasso meno sostenuto rispetto all'anno precedente, evidenziando rispettivamente una variazione pari al 1,3% (2,5% nel 2018) e all'1,1% (1,3% nel 2018). Nel 2019 la Turchia ha registrato una variazione del PIL dello 0,9% (rispetto al 2,8% del 2018) mentre l'espansione dell'economia **indonesiana** è rimasta costante al 5,0%.

L'area euro ha mostrato una crescita dell'1,2% rispetto all'1,9% dell'anno precedente, dato che riflette la persistente debolezza del settore manifatturiero ed il rallentamento della crescita degli investimenti.

Secondo i dati del FMI, nel 2019, il PIL della **Germania** è cresciuto dello 0,6% (1,5% nel 2018) e quello della **Spagna** del 2,0% (2,4% nel 2018). L'**Irlanda** è cresciuta del 5,5% (8,3% nel 2018), il **Portogallo** del 2,2% (2,6% nel 2018) e la **Francia** dell'1,3% (1,7% nel 2018). L'economia **greca** ha mostrato una crescita costante del PIL pari all'1,9%.

È proseguito il graduale miglioramento della **situazione occupazionale** nell'area euro, con un tasso di disoccupazione che nel 2019 è stato pari al 7,6% (8,2% del 2018). Grecia e Spagna hanno presentato ancora i tassi di disoccupazione più elevati, rispettivamente pari al 17,3% e al 14,1% (19,3% e 15,2% nel 2018). Il tasso di disoccupazione in Italia è stato pari al 9,9% (10,6% nel 2018), in Francia pari al 8,5% (9,0% nel 2018), in Portogallo pari al 6,5% (7,0% nel 2018) e in Irlanda del 5,0% (5,8% nel 2018). Anche in Germania si è ulteriormente ridotto al 3,2% (3,4% nel 2018).

In base ai dati del FMI per il 2019, il PIL dell'**Italia** ha registrato una variazione positiva dello 0,3% (0,8% nel 2018). Secondo le stime di Banca d'Italia nel corso del 2019 i consumi nazionali sono cresciuti anch'essi dello 0,3% (rispetto allo 0,5% del 2018). Le importazioni di beni e servizi hanno inciso invece con una variazione negativa dello 0,4% (+2,3% nel 2018) mentre le esportazioni hanno registrato un incremento dell'1,2% (1,9% nel 2018). L'inflazione al consumo ha subito un'importante contrazione: secondo le stime del FMI il tasso di inflazione del 2019 è stato pari allo 0,6% (rispetto all'1,2% del 2018). Il rapporto tra debito pubblico

e PIL italiano è rimasto costante rispetto allo scorso anno (pari al 135%).

Per quanto riguarda il **Trentino**, i dati rilevati dall'indagine congiunturale condotta dall'Ufficio Studi e Ricerche della CCIAA confermano lo scenario di rallentamento che si andava delineando già dai primi mesi dell'anno, ma che nel secondo semestre ha assunto connotati più marcati. Questa frenata è legata in parte alla situazione di stagnazione che ha interessato l'economia italiana nel suo complesso e che, per la prima volta da quasi un triennio, ha prodotto una contrazione del fatturato delle imprese trentine realizzato fuori provincia e in parte da un rallentamento nella crescita delle esportazioni. Solo la domanda locale ha confermato una discreta tenuta, caratterizzandosi per una crescita moderatamente positiva. Anche i giudizi dati dagli imprenditori sulla redditività e sulla situazione economica dell'azienda hanno evidenziato a fine anno una situazione in peggioramento rispetto ai trimestri precedenti.

Il valore delle esportazioni trentine di merci ha raggiunto nel 2019 il livello di 3,922 milioni di euro, in crescita per il terzo anno consecutivo anche se ad un ritmo decisamente più lento (+0,1% rispetto al 2018). Il valore delle importazioni di merci è stato, invece, di 2,610 milioni di euro con un calo del 2,3% rispetto all'annata precedente.

Per quanto riguarda le economie agricole, nel 2019 la produzione di mele è stata pari a 4,7 milioni di quintali (rispetto ai 5,6 milioni di quintali del 2018), mentre le uve raccolte hanno superato 1,1 milioni di quintali (rispetto agli 1,3 milioni di quintali del 2018).

Il numero di turisti che hanno soggiornato nella nostra provincia nel corso dello scorso anno ha visto un incremento dell'1,8% negli arrivi e dello 0,4% nelle presenze. In termini assoluti, il movimento turistico nel 2019 ha raggiunto valori record con oltre 4,5 milioni di arrivi e 18,4 milioni di presenze negli esercizi alberghieri ed extralberghieri.

L'occupazione è risultata stabile o leggermente negativa durante tutti i trimestri dell'anno. Le ore lavorate hanno mostrato una tendenza alla graduale decelerazione, per poi contrarsi negli ultimi tre mesi del 2019. Il tasso di disoccupazione è cresciuto al 5,0% dal 4,8% del 2018. Anche gli occupati sono aumentati (+0,4%) ed hanno aggiunto le 240 mila unità soprattutto grazie al contributo delle donne (circa 1.000 occupate in più). Il numero dei lavoratori è cresciuto leggermente nel settore agricolo (+0,4%) e in maniera più consistente in quello dei servizi (+2,0%), mentre si è contratto nell'industria (-2,8%). Il tasso di occupazione ha raggiunto il 68,5% (contro il 68,2% del 2018), pari a circa dieci punti percentuali in più rispetto a quanto osservato a livello nazionale (59,0%).

In **Alto Adige**, il mercato locale ha registrato uno sviluppo particolarmente positivo nel 2019, confermando la dinamica di crescita osservata negli ultimi cinque anni.

Le valutazioni sulla redditività conseguita nel 2019 sono particolarmente positive per l'edilizia, il commercio e la riparazione di autoveicoli, il turismo ed i servizi. Nell'ambito del terziario, la redditività risulta elevata soprattutto nel comparto dei servizi alle imprese e in quello delle attività professionali, scientifiche e tecniche. A questo quadro generalmente buono si contrappone la situazione del comparto ortofrutticolo, che nella scorsa stagione di commercializzazione ha dovuto fronteggiare un consistente calo dei prezzi delle mele. Problematiche significative si ravvisavano anche nel settore del trasporto merci, a causa della forte concorrenza internazionale e delle stringenti limitazioni imposte dall'Austria.

Per quanto riguarda le **proiezioni per il 2020**, la diffusione del COVID-19 ha stravolto le prospettive di crescita delle economie a livello mondiale, traducendosi nell'immediato in una decisa caduta degli indici di borsa, così come dei prezzi delle materie prime, oltre ad un brusco innalzamento della volatilità e dell'avversione al rischio.

Le necessarie misure di contenimento adottate da tutti i principali governi mondiali hanno causato l'interruzione delle catene di approvvigionamento e una forte riduzione sia della domanda esterna che di quella interna.

Inoltre, si prevede che il clima di incertezza si ripercuoterà sui piani di spesa dei governi mondiali e sul loro finanziamento. In tutti i principali paesi le autorità monetarie e fiscali hanno attuato forti misure espansive a sostegno dei redditi di famiglie e imprese, del credito all'economia e della liquidità sui mercati. Le più recenti stime del Fondo Monetario Internazionale mostrano infatti una recessione globale, con le seguenti variazioni attese di PIL per il 2020: -3,0% per l'economia mondiale, -1,0% per i paesi emergenti, -5,2% per il Giappone, -5,9% per gli Stati Uniti, -6,5% per il Regno Unito, -7,0% per la Germania, -7,2% per la Francia, -7,5% per l'area euro, -8,0% per la Spagna e -9,1% per l'Italia.

Prima di esaminare l'andamento della **Vostra Società**, ricordiamo con piacere che lo scorso ottobre la lunga storia di **ISA ha raggiunto il traguardo dei 90 anni**. Nell'ambito del suo continuo percorso di crescita ISA ha avuto la capacità di adattare il proprio ruolo, da attore protagonista del sistema creditizio della Regione a istituzione radicata sul territorio impegnata nello sviluppo sostenibile del sistema economico e finanziario, rimanendo fedelmente legata ai propri sistemi valoriali di riferimento.

Di seguito si riepilogano le principali operazioni relative alle partecipazioni effettuate nel corso del 2019:

#### GENNAIO:

- in seguito alla scissione del ramo finanziario della partecipata Inser SpA, ISA detiene una partecipazione pari al 79,66% del capitale della neocostituita Inser Capital SpA;
- ISA ha acquistato un pacchetto azionario di Dedalo Esco SpA incrementando la propria partecipazione dal 30% al 35%;
- in seguito alla sottoscrizione dell'aumento di capitale di Industrio Ventures Srl, ISA ha aumentato la propria percentuale di partecipazione dal 14,10% al 14,34%. Successivamente, a seguito di un altro aumento di capitale riservato all'ingresso di Gellify Digital Investment Srl, la partecipazione di ISA si è diluita al 13,62%;
- ISA ha sottoscritto la seconda *tranche* di aumento di capitale sociale di Castello SGR SpA, mantenendo invariata la propria percentuale di partecipazione.

#### FEBBRAIO:

- ISA ha siglato un accordo per l'acquisto della partecipazione del 32,88% detenuta da Maire Investments SpA in Castello SGR SpA. A seguito dell'operazione, conclusa a giugno, la partecipazione nel capitale sociale ha raggiunto il 79,1%;
- ISA ha acquistato la partecipazione del 50% detenuta da Maire Investments SpA in IHC Holding Srl, arrivando a detenere il 100% di quest'ultima.

#### MARZO:

- l'assemblea della partecipata SEAC SpA ha deliberato una scissione proporzionale nella neocostituita SEAC Fin SpA. A seguito dell'operazione ISA detiene il 6,5% della società.

#### APRILE:

- ISA è entrata nel capitale di HiWeiss Srl, *startup* innovativa con sede a Bolzano che svolge attività di ricerca applicata nel settore dei prodotti proteici innovativi a base vegetale. La percentuale di partecipazione di ISA è pari al 10% del capitale sociale;
- ISA ha incrementato la propria partecipazione in Net Insurance SpA (dallo 0,64% allo 0,94%) mediante l'acquisto di titoli sul mercato.

**MAGGIO:**

- nell'ambito di un'operazione di creazione di un gruppo industriale operante nel settore della cosmesi naturale, ISA ha ceduto la propria partecipazione in Effegilab Srl. ISA ha quindi proseguito il proprio percorso di accompagnamento di Effegilab Srl investendo con una partecipazione del 10% rispettivamente in: (i) Naturalia Tantum SpA, *holding* capogruppo che oggi controlla indirettamente le società San.Eco.Vit Srl, Bioearth Srl ed Effegilab Srl; (ii) Etas SpA, società veicolo che detiene il 100% di Effegilab Srl;
- ISA è entrata nel capitale di OneOSix SpA con una partecipazione del 51,79% nell'ambito di un progetto di costituzione di un nuovo intermediario finanziario dedicato al *private credit management*. La società, partecipata ora da ISA al 37,14% e iscritta nell'albo ex art. 106 TUB, opera offrendo servizi specialistici sul credito indirizzati alla clientela *private* e *corporate*.

**GIUGNO:**

- ISA ha acquistato, per il proprio pro quota, le azioni di 035 Investimenti SpA messe in vendita da un socio. ISA ha incrementato quindi la propria partecipazione dal 20,00% al 21,05%.

**LUGLIO:**

- ISA è entrata nel capitale sociale di DoveVivo SpA, società attiva nel mercato della gestione di immobili destinati al *co-living* che ha effettuato una raccolta di capitali a supporto del piano di sviluppo e di internazionalizzazione. La partecipazione di ISA è pari al 5,17% del capitale sociale;
- ISA, ITAS e Logafin hanno siglato un contratto per la cessione della maggioranza di Castello SGR SpA al fondo Oaktree. Per ISA è prevista la cessione del 64,10% del capitale ed il mantenimento di una partecipazione di minoranza del 15% nella società. Nell'ambito di tale operazione, a fine anno è stato deliberato dall'assemblea di Castello SGR SpA un dividendo in natura costituito, per la parte riguardante ISA, da circa 6 milioni di euro di quote di Fondi OICR e da circa 3 milioni di euro di crediti verso Fondi OICR gestiti dalla SGR;
- la controllata IHC Holding Srl ha ceduto la partecipazione in IHC SpA al fondo Oaktree.

**SETTEMBRE:**

- nell'ambito della ridefinizione del percorso di collaborazione con ITAS Mutua, ISA ha ceduto le quote di socio sovventore ad Hannover Rück;
- ISA è entrata nel capitale di Hippocrates Holding SpA, gruppo indipendente di farmacie italiane. L'ingresso è avvenuto mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale strutturato in due *tranche* (la prima nel 2019 e la seconda nel 2020) con una partecipazione nel capitale sociale pari allo 0,94% al 31 dicembre 2019 (cresciuta all' 1,49% a seguito della seconda *tranche* del 2020);
- ISA ha completato la dismissione del proprio investimento

in Fine Foods & Pharmaceuticals NTM SpA.

**NOVEMBRE:**

- ISA ha sottoscritto il pro quota dell'aumento di capitale di Trentino Invest Srl, mantenendo invariata la partecipazione del 12% nel capitale sociale.

**DICEMBRE:**

- nell'ambito di una complessa operazione industriale che ha visto il Gruppo Cavit acquisire alcuni *asset* dal Gruppo LaVis, ISA ha ceduto il suo credito derivante dalla cessione del 31% del capitale sociale di Casa Girelli SpA nel 2010;
- ISA è entrata nel capitale sociale di Bio4Dreams SpA, incubatore dedicato alle *startup* innovative nel campo delle Scienze della Vita, con una partecipazione del 4,91%;
- ISA ha ceduto una partecipazione del 5% in Dedalo Esco SpA riducendo la propria partecipazione dal 35% al 30% del capitale;
- a seguito dell'ingresso di alcuni *manager* nel capitale sociale di Naturalia Tantum SpA, la partecipazione di ISA si è diluita dal 10% al 9,85%;
- la controllata Inser Capital SpA ha ceduto la propria partecipazione in CBP Italia;
- a seguito dell'ingresso di Altea SpA nel capitale sociale di Famas System SpA, la partecipazione di ISA si è diluita dal 29,47% al 26,5%.

In considerazione dell'approssimarsi della scadenza del **Fondo Clesio** e del relativo finanziamento bancario, previsto per la fine del 2020, ad inizio 2019 Castello SGR (gestore del Fondo) ha avviato alcuni colloqui con banche e quotisti, finalizzati a ridefinire l'impostazione strategica dell'iniziativa.

Se infatti sul fronte degli immobili a destinazione direzionale e commerciale il fondo ha evidenziato risultati soddisfacenti, sul fronte residenziale è stata condivisa da parte di tutti gli interlocutori l'eventualità di allungare il lasso temporale per la commercializzazione, consentendo al mercato tempi adeguati per cogliere a pieno i servizi offerti dal quartiere.

In quest'ottica la maggioranza delle banche finanziatrici ha manifestato sin dall'inizio la propria disponibilità ad accompagnare la SGR nell'estensione della vita del fondo. Al contrario alcune banche titolari di una quota di minoranza del debito hanno ritenuto concluso il loro percorso di supporto allo sviluppo del complesso immobiliare.

ISA, contattata da queste banche, dopo aver rappresentato agli altri principali quotisti la possibilità di partecipare all'operazione, è quindi subentrata in una quota di minoranza del *pool* dei finanziatori con l'obiettivo di tutelare il valore del proprio investimento.

18

Nel mese di giugno 2020 è previsto il *closing* per la cessione della quota di maggioranza di **Castello SGR SpA** (64,10%) al gruppo Oaktree, importante operatore internazionale nel settore dell'*asset management*. ISA rimarrà nel capitale di Castello SGR SpA con una quota del 15% per accompagnare e condividere le ulteriori opportunità di sviluppo che questa *partnership* produrrà nei prossimi anni.

Vi segnaliamo che al 31 dicembre 2019 le **partecipate immobilizzate** erano 53, rispetto alle 47 dell'esercizio precedente. Il loro valore di iscrizione a bilancio ammonta a 151,66 milioni di euro rispetto ai 127,45 milioni del 2018 (+24,21 milioni di euro, pari al 18,9%).

Nel corso del 2019 il numero di partecipazioni ha subito 9 variazioni in aumento (ingresso nel capitale sociale di Bio4Dreams SpA, DoveVivo SpA, ETAS SpA, Hippocrates Holding SpA, Hiweiss Srl, Inser Capital SpA, Naturalia Tantum SpA, OneOSix SpA e Seac Fin SpA) e 3 variazioni in diminuzione (dismissione di Effegilab Srl, Fine Foods & Pharmaceuticals NTM SpA e ITAS Mutua).

In base al criterio di valutazione delle **partecipazioni quotate immobilizzate** adottato dalla società, il Consiglio di amministrazione ha approvato le seguenti rettifiche di valore:

- CFT SpA è stata valutata a 3,44 euro per azione, con una svalutazione di 549.202 euro;
- GPI SpA è stata valutata a 7,91 euro per azione, con una svalutazione di 209.002 euro.

I valori a cui sono state allineate le partecipazioni quotate sopra menzionate corrispondono alla media delle quotazioni degli ultimi 6 mesi dell'esercizio come previsto dalla *policy* adottata.

Per quanto attiene le attività finanziarie iscritte nel portafoglio immobilizzato non quotato, il Consiglio di amministrazione ha attentamente valutato il valore intrinseco delle partecipate stesse.

Il Consiglio di amministrazione ha quindi ritenuto prudente effettuare svalutazioni e accantonamenti per complessivi 12.554.301 euro, di cui:

- 10.895.750 euro relative a fondi comuni immobilizzati;
- 1.658.551 euro inerenti le partecipazioni non quotate.

A seguito di queste rettifiche i fondi rischi stanziati sulle partecipazioni immobilizzate risultano pari a 6.825.897 euro, mentre quelli riferiti ai fondi comuni sono pari a 8.512.131 euro.

Signori Azionisti,

riepilogando, le principali componenti che hanno concorso a formare il risultato di questo esercizio sono:

#### tra i ricavi

- proventi da partecipazioni per 18,9 milioni di euro (11,8 milioni nel 2018);
- altri proventi finanziari per 3,1 milioni di euro (2,2 milioni nel 2018);
- rivalutazione di attività finanziarie per 0,2 milioni di euro (0,4 milioni nel 2018);
- altri proventi di gestione per 0,4 milioni di euro (0,4 milioni nel 2018) e plusvalenze su cespiti per 0,9 milioni.

#### tra i costi

- svalutazione di attività finanziarie per 16,5 milioni di euro (7,4 milioni nel 2018);
- costi della produzione per 3,4 milioni di euro (3,0 milioni nel 2018);
- interessi e altri oneri finanziari per 0,8 milioni di euro (0,6 milioni nel 2018);

Il bilancio della Vostra Società chiude con un **Utile netto** di 5,900 milioni di euro (4,634 milioni nel 2018; +27,31%) e il **Patrimonio netto** al 31 dicembre 2019 ha raggiunto 136,697 milioni di euro (135,042 milioni nel 2018; +1,23%).

## Evoluzione prevedibile della gestione

Signori azionisti,

come noto, il contesto economico globale è stato fortemente influenzato dall'epidemia legata al COVID-19, che nei primi mesi del 2020 ha impattato negativamente l'attività produttiva e la domanda aggregata di tutte le economie. Nel nostro Paese, a partire dalla fine di febbraio, la diffusione dell'epidemia e le misure adottate per farvi fronte hanno avuto significative ripercussioni sull'attività economica.

I potenziali effetti di tale fenomeno sull'attività di ISA, pur essendo difficilmente valutabili a livello quantitativo, sono stati attentamente esaminati dal Consiglio di Amministrazione e saranno oggetto di costante monitoraggio nel prosieguo dell'esercizio.

In tale contesto, caratterizzato da un deterioramento delle prospettive macroeconomiche e da elevata incertezza, ISA resterà concentrata sulle attività di supporto finanziario e strategico alle società partecipate, al fine di continuare a sostenerne la crescita e lo sviluppo con particolare attenzione ad un attento presidio e gestione dei rischi, a partire dalle possibili criticità strategiche, operative e finanziarie derivanti dagli impatti del COVID-19.

L'approccio di lungo termine che ha contraddistinto ISA nell'attività di investimento, affiancato ad un'attenta diversificazione degli investimenti, caratterizzerà anche le operazioni che saranno effettuate in questo contesto di mercato. Nuove eventuali opportunità di investimento e disinvestimento verranno analizzate accuratamente anche alla luce degli effetti attesi dell'attuale situazione contingente. Particolare attenzione sarà inoltre dedicata alla gestione finanziaria ed al monitoraggio della liquidità al fine di mantenere un livello di indebitamento adeguato e sostenibile.

Con riferimento alle informazioni ad oggi disponibili, gli accantonamenti iscritti a bilancio sono ritenuti adeguati a coprire i rischi che caratterizzano alcuni investimenti. Tutto ciò considerato, anche alla luce delle operazioni effettuate nel primo semestre e in assenza di ulteriori eventi straordinari, fatto salvo l'effetto imprevedibile derivante dalla pandemia coronavirus, anche il 2020 dovrebbe chiudere con un risultato economico in linea con quello degli scorsi esercizi.

Trento, 25 maggio 2020

ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA  
PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE  
LA PRESIDENTE

**Ilaria Vescovi**



# Dati rilevanti delle Società Partecipate al 31 dicembre 2019

Λ Τ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ι Σ Ψ Τ Ψ Λ Ι Σ Ψ Τ  
Ι Λ Λ Σ Τ Ψ Λ Ι Σ  
Ψ Τ Ι Λ Ι Σ Ψ Λ Ι Σ  
Λ Τ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ι Σ Ψ Τ Ψ Λ Ι Σ Ψ Τ  
Ι Λ Ψ Λ Ψ Ι Λ Ι Σ Λ

ASSICURATIVO (3)	ENERGIA/AMBIENTE (6)	FINANZIARIO (15)
Cattolica (0,25%)	AGS (11,98%)	035 Investimenti (21,05%)
Inser (79,66%)	Bioenergia Fiemme (9,29%)	Bio4Dreams (4,91%)
Net Insurance (0,94%)	Dedalo Esco (30%)	Botzen Invest EF (26,06%)
	Dolomiti Energia (4,17%)	Calisio (17,06%)
CREDITO (2)	InBre (14,44%)	IFA (100%)
CreditAccess Asia (2,61%)	Intergreen (21,05%)	InBre Partecipazioni (20%)
UBI Banca (0,30%)		Industrio Ventures (13,62%)
	INFRASTRUCTURE & FACILITY (3)	Inser Capital (79,66%)
	CAE (20%)	La Finanziaria Trentina (2,14%)
	Interbrennero (2,19%)	Mittel Generale Investimenti (36,5%)
	Tama Service (35%)	Nummus.Info (35,66%)
		OneOSix (51,79%)
		Seac Fin (6,5%)
		Trentino Invest (12%)
		IHC Holding (100%)

FOOD & BEVERAGE (3)	MEDIA (2)	REAL ESTATE (5)
Basilica Cafaggio (97%)	SETA (16%)	Castello (79,10%)
BC (97%)	Vita (2,42%)	CIS (5,13%)
Pastificio Felicetti (22%)		DoveVivo (5,17%)
	INDUSTRIALE (7)	IIA (100%)
ICT* (4)	CFT (0,68%)	Iniziativa Urbane (10,28%)
GPI (0,63%)	ETAS (10%)	
IDS & Unitelm (7%)	Famas System (26,5%)	TURISMO (3)
Idea Real Estate (25%)	Hippocrates Holding (0,94%)	Brevivet (29,41%)
SEAC (6,5%)	Hiweiss (10%)	Hotelturist (8,11%)
	Miniera San Romedio (7,69%)	Sviluppo Aree Sciistiche (3,03%)
	Naturalia Tantum (9,85%)	

# Settore assicurativo

## INSER SPA - TRENTO

La partecipazione di ISA è pari al 79,66%.

Inser è una delle prime 10 società di brokeraggio assicurativo nel mercato italiano, attiva dal 1979 prevalentemente nel nord/est d'Italia. La società, che conta circa 130 collaboratori, ha uffici a Trento, Milano, Brescia, Vicenza e Parma.

La società ha evidenziato per il 2019 i seguenti dati gestionali:

VOCI	2019 (in euro)	2018 (in euro)
Provvigioni lorde	11.713.865	8.598.984
Provvigioni nette	10.000.183	6.824.825
EBITDA	3.382.750	2.044.220
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	72.559	1.390.109
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>1.303.773</b>	<b>2.292.580</b>

24

## SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONE SC - VERONA

La società è quotata alla borsa di Milano e la partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari allo 0,25%.

Costituito nel 1896 e quotato in borsa dal 2000, il Gruppo include dodici compagnie assicurative e di *bancassurance*, a cui si aggiungono nove società attive nell'ambito immobiliare, agricolo e di servizi operativi.

La società ha evidenziato per il 2019 i seguenti dati gestionali:

VOCI	2019 (in milioni di euro)	2018 (in milioni di euro)
Premi netti totali	2.145,3	2.360,7
Oneri per sinistri	1.728,4	1.886,0
Risultato d'esercizio	120,2	3,5
Rapporto oneri netti e premi raccolti (in percentuale)	80,57%	79,89%

Il Gruppo ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

VOCI	2019 (in milioni di euro)	2018 (in milioni di euro)
Premi netti totali	6.544,2	5.354,8
Oneri per sinistri	6.257,0	4.567,6
Risultato d'esercizio di Gruppo	75,1	106,9
Rapporto oneri netti e premi raccolti (in percentuale)	95,61%	85,30%

**NET INSURANCE SPA - ROMA**

La partecipazione di ISA è pari allo 0,94% del capitale sociale.

La società, fondata nel 2000, è quotata alla borsa di Milano dal 2013. Nel 2018 Net Insurance è stata oggetto di *business combination* con Archimede SPAC.

Net Insurance è una Compagnia assicurativa che offre soluzioni di protezione principalmente dedicate al mondo della Cessione del Quinto e della protezione, tramite canali di bancassicurazione danni non auto e soluzioni *insurtech*.

Nel 2019 la compagnia ha realizzato i seguenti risultati gestionali.

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Premi netti totali	15.358.236	13.315.581
Oneri per sinistri	4.296.967	3.819.545
Risultato d'esercizio	15.301.721	(973.810)
Rapporto oneri netti e premi raccolti (in percentuale)	27,98%	28,68%

Il Gruppo ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in milioni di euro)	<b>2018</b> (in milioni di euro)
Premi netti totali	33.219.562	22.033.115
Oneri per sinistri	16.570.578	10.587.144
Risultato d'esercizio di Gruppo	12.450.375	4.100.019
Rapporto oneri netti e premi raccolti (in percentuale)	49,88%	48,05%

# Settore creditizio

## UNIONE DI BANCHE ITALIANE - UBI BANCA SPA - BRESCIA

La società è quotata alla borsa di Milano e la partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari allo 0,3%.

UBI Banca è uno dei maggiori gruppi bancari italiani con una raccolta bancaria totale di oltre 195 miliardi di euro, più di 1.500 filiali e una rete di circa 20.000 collaboratori.

Il 17 febbraio 2020 Intesa Sanpaolo ha lanciato un'OPS (offerta pubblica di scambio) sulla totalità delle azioni UBI Banca, finalizzata alla revoca dalla quotazione ed alla successiva fusione. Per ciascuna azione UBI portata in adesione, Intesa Sanpaolo ha offerto un corrispettivo di 1,70 azioni Intesa di nuova emissione. Al momento dell'annuncio l'offerta incorporava un premio del 27,6%.

UBI Banca nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati di bilancio:

26

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in milioni di euro)	<b>2018</b> (in milioni di euro)
Raccolta diretta	95.705,9	92.413,4
Impieghi a clientela	84.272,0	88.268,3
Risultato d'esercizio	209,9	467,5
Crediti in sofferenza (in percentuale)	1,83%	2,34%

Il Gruppo nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in milioni di euro)	<b>2018</b> (in milioni di euro)
Totale massa amministrata	196.966,0	186.954,0
Raccolta diretta	95.513,7	92.211,1
Raccolta indiretta	101.452,3	94.742,9
Impieghi a clientela	84.564,0	88.987,6
Risultato d'esercizio di Gruppo	251,2	425,6
Crediti in sofferenza (in percentuale)	2,02%	3,11%

**CREDITACCESS ASIA NV - OLANDA (NL)**

Al 31 dicembre 2019 la partecipazione di ISA nel capitale sociale era pari al 2,61%.

Il Gruppo Creditaccess opera nel settore del micro credito, con particolare riferimento ad investimenti nel sud est asiatico. Il Gruppo, tramite le proprie partecipate, serve oggi oltre 3 milioni di clienti tramite una rete di circa 1.200 filiali, contando circa 12.000 collaboratori tra India, Indonesia e Filippine.

Ad inizio 2020, nell'ambito del piano strategico del Gruppo, ha avuto effetto la scissione proporzionale della società in due entità: CA-India (che detiene la partecipazione in Grameen Koota e sviluppa nuovi business sinergici in India) e CA-SEA (che detiene le partecipazioni in Indonesia, nelle Filippine e investe in nuove iniziative nel sud-est asiatico).

Nel bilancio chiuso al 31 marzo 2019 la società ha evidenziato i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Margine finanziario	(998.309)	971.128
Risultato della gestione finanziaria	(3.351.250)	(2.409.659)
Risultato d'esercizio	31.376.047	29.119.329

Il Gruppo nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Margine finanziario	123.231.620	64.747.530
Risultato della gestione operativa	58.142.749	11.875.184
Risultato d'esercizio di Gruppo	36.281.103	29.236.783

# Settore energetico - ambientale

## DOLOMITI ENERGIA HOLDING SPA - TRENTO

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 4,17%.

Il Gruppo Dolomiti Energia, con oltre 1.350 addetti e 1,5 miliardi di euro di valore della produzione, è una delle principali realtà multiutility in Italia con il controllo di molteplici società operative, tra cui: Dolomiti Energia e Dolomiti Energia Trading (attività di vendita), Set Distribuzione (distribuzione elettrica), HDE e DEE (produzione idroelettrica), Dolomiti Ambiente (servizi di igiene ambientale) e Novareti (distribuzione gas naturale). Il Gruppo produce oltre 3,6 GWh di energia e, attraverso una rete di 12 migliaia di km, distribuisce 3,9 GWh di energia a circa 431 mila clienti, oltre a 288 milioni di m3 di gas e 30 milioni di m3 di acqua.

La società nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in milioni di euro)	<b>2018</b> (in milioni di euro)
Valore della produzione	40,4	36,8
EBITDA	48,5	46,6
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	0,1	1,2
Risultato d'esercizio	36,5	40,6
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	312,3	308,7

28

Il Gruppo, tra l'altro, ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in milioni di euro)	<b>2018</b> (in milioni di euro)
Valore della produzione	1.499,8	1.459,8
EBITDA	216,8	216,2
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	0,5	(7,0)
Risultato d'esercizio di Gruppo	80,6	78,2
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	303,4	326,5

**ALTO GARDA SERVIZI (AGS) SPA - RIVA DEL GARDA (TN)**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari all'11,98%. Alto Garda Servizi svolge attività di produzione e distribuzione di energia elettrica, gas metano e acqua nel comune di Riva del Garda e nei territori limitrofi. La maggioranza del capitale sociale di Alto Garda Servizi è storicamente del Comune di Riva del Garda.

La società nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	11.744.044	11.760.035
EBITDA	2.485.766	2.419.015
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	2.259.668	2.411.823
Risultato d'esercizio	2.874.199	3.020.292
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	6.448.955	8.975.353

**INIZIATIVE BRESCIANE (IN.BRE.) SPA - BRENO (BS)**

La società è quotata alla borsa di Milano al mercato AIM. La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 14,44%. La partecipazione di maggioranza di In.Bre è detenuta da Finanziaria di Valle Camonica Spa (per il 61,05%) mentre il flottante è pari a circa il 18,5%. La società ha come oggetto principale la costruzione e gestione di impianti per la produzione di energia idroelettrica (mini idroelettrico a basso impatto ambientale), con una potenza installata al 31 dicembre 2019 di 47,4 MW e 30 centrali in esercizio. Nel 2019 la produzione di energia è stata pari a 158,0 GWh (134,6 GWh nel 2018).

La società nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	10.760.377	9.425.302
EBITDA	5.981.939	4.536.394
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	397.950	417.324
Risultato d'esercizio	2.700.014	1.515.358
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	31.635.594	32.852.153

Il Gruppo ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	20.927.289	18.375.960
EBITDA	15.423.096	12.578.199
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(1.825.467)	(1.788.541)
Risultato d'esercizio di Gruppo	3.687.675	1.464.494
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	64.761.617	71.642.000

**INTERGREEN SPA - BRESCIA**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 21,05%.

Intergreen è una holding che opera, tramite le proprie partecipate, nel settore della gestione ambientale ed ecologica. Nel corso del 2019 Intergreen ha dismesso la propria partecipazione in PBR, società attiva nel comparto della gestione rifiuti.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	454.018	469.844
EBITDA	(66.178)	(69.276)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	404.574	(303.284)
Risultato d'esercizio	279.870	(438.048)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	783.898	1.541.599

**DEDALO ESCO SPA - BERGAMO**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 30%.

Dedalo Esco Spa è una realtà bergamasca nata nel 2008 con l'obiettivo di contribuire allo sviluppo sostenibile attraverso interventi nel campo delle energie rinnovabili e nel risparmio energetico nel settore fotovoltaico, idroelettrico e delle biomasse.

Dedalo Esco ha realizzato e gestisce direttamente quattro impianti fotovoltaici con potenza installata di complessivi 3,1 MWp, un impianto a biomassa da 0,55 MWt per la fornitura di energia termica tramite una mini-rete di teleriscaldamento con una produzione termica di 1,1 GWht/anno.

30

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	2.631.061	2.211.677
EBITDA	1.201.619	932.616
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(111.497)	(200.624)
Risultato d'esercizio	383.110	426.213
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	2.723.675	3.126.852

**BIOENERGIA FIEMME SPA - CAVALESE (TN)**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 9,29%.

La società opera nel teleriscaldamento nel comune di Cavalese attraverso la combustione di biomasse e anche nella produzione di energia elettrica mediante un impianto di cogenerazione.

I dati principali dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2019 sono i seguenti:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	7.181.173	7.118.197
EBITDA	2.015.993	1.815.628
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(63.375)	60.019
Risultato d'esercizio	695.169	678.957
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	2.699.687	3.280.089

# Settore finanziario

## MITTEL GENERALE INVESTIMENTI SRL - MILANO

La partecipazione di ISA al capitale sociale è pari al 36,5%.

Mittel Generali Investimenti è una società che attualmente è in fase di dismissione del proprio attivo, partecipata, oltre che da ISA, da Mittel e da Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto.

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Margine da interessi e commissioni	1.316.026	1.217.998
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(399.602)	(2.069.105)
Risultato d'esercizio	1.070.547	(923.672)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	2.528.645	15.693.754

31

## BOTZEN INVEST EUREGIO FINANCE AG SPA - BOLZANO

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 26,06%.

Botzen Invest ha l'obiettivo di investire in realtà operanti soprattutto nel nord Italia, specialmente in Alto Adige oltre che in Austria e Germania. Anche a seguito della fusione con incorporazione di Euregio Finance avvenuta nel 2016, la compagine sociale di Botzen Invest conta oltre 60 soci con un'ampia rappresentanza del tessuto imprenditoriale dell'Alto Adige.

Al 31 dicembre 2019 le partecipate di Botzen Invest sono 24, principalmente nei settori delle energie rinnovabili, turistico, sanitario, alimentare, manifatturiero e dei servizi.

La società, dal progetto di bilancio approvato dal Cda, ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	(424.143)	(364.296)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	1.245.875	1.007.150
Risultato d'esercizio	802.702	622.310
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(3.558.177)	(1.833.650)

**INIZIATIVE FINANZIARIE ATESENE (IFA) SRL - TRENTO**

IFA è controllata da ISA al 100%.

Costituita nel 2006, IFA ha assunto di fatto la forma di *sub-holding* del Gruppo contando al 31 dicembre 2019 dodici partecipate, un attivo di 34,0 milioni di euro ed un patrimonio netto di 11,3 milioni di euro.

IFA non ha dipendenti ed i servizi sono svolti in *outsourcing* da ISA.

La società, dal progetto di bilancio approvato dal Cda, ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	(180.728)	(187.985)
Proventi/oneri finanziari/straordinari	(1.665.838)	6.216.889
Risultato d'esercizio	(1.406.213)	5.953.360
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	18.390.797	20.297.092

**INIZIATIVE BRESCIANE PARTECIPAZIONI SPA - BRENO (BS)**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 20%.

La società è stata costituita nel maggio 2014 a seguito di un'operazione di scissione parziale posta in essere da Iniziative Bresciane Spa necessaria alla sua quotazione sull'AIM, mediante la quale è stato trasferito il ramo d'azienda inerente l'attività immobiliare oltre ad altre partecipazioni minori.

La società, dal progetto di bilancio approvato dal Cda, ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

32

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	112.622	35.772
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	893.407	800.044
Risultato d'esercizio	863.972	822.465
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	2.822.916	3.496.652

**BIO4DREAMS SPA - MILANO**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 4,91%.

Bio4Dreams Spa è un incubatore dedicato alle *startup* innovative nel campo delle Scienze della Vita. La società, con sede principale a Milano e oltre 25 collaboratori, opera su scala nazionale grazie ad un network di istituzioni, università, centri di innovazione e operatori industriali.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
EBITDA	(173.343)	(16.370)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(5)	0
Risultato d'esercizio	(134.988)	(28.141)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(292.820)	(828.260)

**035 INVESTIMENTI SPA - BERGAMO**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 21,05% (20% al 31 dicembre 2018).

035 Investimenti è stata costituita nel 2012, su iniziativa della Diocesi di Bergamo e investitori bergamaschi con l'obiettivo di accompagnare lo sviluppo di iniziative imprenditoriali nel territorio lombardo. Attualmente la società detiene in portafoglio 5 investimenti.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
EBITDA	(228.043)	)221.021)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(2.730.873)	(19.241)
Risultato d'esercizio	(2.959.034)	(240.380)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(927.304)	(1.832.716)

**CALISIO SPA - TRENTO**

La partecipazione di ISA al capitale sociale è pari al 17,06%.

Calisio conta oggi un investimento in UBI Banca e in due iniziative immobiliari a Brescia e Verona. La durata della società è fissata sino al 31 dicembre 2020.

La società, dal progetto di bilancio approvato dal Cda, ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	(145.398)	(129.806)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(477.106)	(3.417.199)
Risultato d'esercizio	(622.504)	(3.547.005)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	1.974.560	2.079.185

33

**IHC HOLDING SRL - TRENTO**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 100% a seguito dell'acquisto della partecipazione da Maire Investments SpA (50% al 31 dicembre 2018). IHC Holding è la società veicolo con cui ISA ha investito, a dicembre 2016, in IHC SpA, operatore del settore alberghiero di fascia alta che attualmente gestisce tre *resort* in Toscana, uno in Sardegna ed uno nella Valle d'Aosta, per un totale di circa 720 camere e oltre 1.400 dipendenti. Nel corso dell'esercizio 2019 IHC Holding ha dismesso integralmente la propria partecipazione in IHC SpA.

Al 31 dicembre 2019 la società ha registrato i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	0	0
EBITDA	(104.212)	(14.096)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	5.123.582	12.387
Risultato d'esercizio	4.970.306	(587)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	5.376.949	7.667.228

**LA FINANZIARIA TRENTINA SPA - TRENTO**

La partecipazione di ISA al capitale sociale è pari al 2,14%.

La società è una *holding* di partecipazioni industriali partecipata da imprenditori trentini che intende operare attraverso società controllate o collegate, al fine di promuovere e investire in iniziative con particolare attenzione al settore energetico ed alle infrastrutture dentro e fuori il territorio regionale.

La Finanziaria Trentina al 31 dicembre 2019 detiene in portafoglio 16 partecipazioni, tra le quali la più rilevante è FT Energia che partecipa con l'11,87% in Dolomiti Energia.

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	(699.960)	(766.818)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	2.959.354	2.436.239
Risultato d'esercizio	2.243.246	1.568.061
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(9.204.025)	(14.223.944)

Il Gruppo nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	(995.573)	(1.075.271)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	5.911.675	3.632.060
Risultato d'esercizio di Gruppo	3.577.162	1.536.569
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	21.161.314	18.501.900

34

**INDUSTRIO VENTURES SRL - ROVERETO (TN)**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 13,62% (14,1% al 31 dicembre 2018).

La società, attiva dal 2013 presso il Polo della Meccatronica a Rovereto (TN), si configura come un acceleratore di *start-up* dalla vocazione fortemente industriale.

Industrio contribuisce all'attrazione di talento, competenze industriali e tecnologie legate alla meccatronica, all'automazione e più in generale all'innovazione sia di prodotto che di processo.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	89.402	93.336
EBITDA	(101.943)	(148.134)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(6.633)	(417)
Risultato d'esercizio	(120.477)	(164.979)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	21.655	(22.724)

**NUMMUS.INFO SPA - TRENTO**

La partecipazione di ISA è pari al 35,66% del capitale sociale.

Nummus.info si occupa di fornire ad investitori istituzionali un'analisi di *account aggregation* dei propri portafogli. Nummus offre inoltre ai propri clienti un servizio di *ESG reporting*, che permette a investitori istituzionali e *asset manager* di valutare i propri investimenti sulla base di un ampio insieme di indicatori di sostenibilità e di responsabilità sociale.

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	671.067	582.051
EBITDA	120.319	3.751
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(3.389)	(8.157)
Risultato d'esercizio	58.926	(30.918)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(267.838)	(89.803)

**TRENTINO INVEST SRL - TRENTO**

La partecipazione di ISA al capitale sociale è pari al 12%.

Trentino Invest è stata costituita a fine 2012 assieme a La Finanziaria Trentina SpA, Fincoop Trentina SpA e Trentino Sviluppo SpA. Nel corso dell'esercizio 2018, mediante aumento di capitale, la società ha visto l'ingresso dei nuovi soci Fondazione Caritro e Agriduemila Srl.

La società ha l'obiettivo di investire in aziende ad alto potenziale di sviluppo che intendono operare sul territorio trentino, con particolare riferimento ad iniziative dal contenuto innovativo.

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	(26.750)	(15.971)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	5.515	63
Risultato d'esercizio	(21.235)	(15.908)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(715.349)	(729.955)

**INSER CAPITAL SPA - TRENTO**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 79,66%.

Inser Capital è nata nel 2019 nell'ambito della scissione proporzionale del ramo finanziario di Inser Spa. La società deteneva una partecipazione del 30% del capitale di CBP Italia Sas, operatore nel settore dell'intermediazione e gestione assicurativa delle polizze *creditor protection insurance* e per la cessione del quinto. Inser Capital ha dismesso la propria partecipazione in CBP Italia Sas nel dicembre 2019.

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	(38.545)	n.d.
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	25.233.084	n.d.
Risultato d'esercizio	24.896.241	n.d.
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(49.686)	n.d.

**ONEOSIX SPA - VERONA**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è del 51,79% al 31 dicembre 2019.

OneOSix, con sede a Verona, è stata fondata nel 2019 con l'obiettivo di costituire un nuovo intermediario finanziario dedicato al *private credit management*. La società, partecipata ora al 37,14% e iscritta nell'albo ex art. 106 TUB, opera offrendo servizi specialistici sul credito indirizzati alla clientela *private* e *corporate*.

36

La società è stata classificata tra le collegate in quanto solo momentaneamente si è venuti a detenere una partecipazione del 51,79% nell'ambito della costituzione di OneOSix.

Ad oggi la società non ha ancora approvato il bilancio del primo esercizio.

**SEAC FIN SPA - TRENTO**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 6,5%.

Seac Fin, nata nel 2019 nell'ambito della scissione proporzionale del ramo finanziario di Seac SpA, detiene al proprio attivo partecipazioni societarie dirette (DoveVivo SpA e Creditaccess Asia NV), quote di fondi comuni di investimento (*private equity* e *real estate*), gestioni patrimoniali ed altre attività finanziarie per l'impiego della liquidità.

Ad oggi la società non ha ancora approvato il bilancio del primo esercizio.

# Food & beverage

## BASILICA CAFAGGIO SARL - GREVE IN CHIANTI (FI)

La partecipazione di ISA al capitale sociale è pari al 97%.

La società è attiva nella produzione e commercializzazione di vino Chianti Classico. La tenuta di Cafaggio si estende per circa 60 ettari collocati a Greve in Chianti (FI), nella "Conca d'Oro", riconosciuta come la zona più vocata per la produzione di Chianti Classico.

I dati principali dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2019 sono i seguenti:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	2.225.449	2.728.723
EBITDA	274.796	297.713
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(41.626)	(52.801)
Risultato d'esercizio	39.961	36.912
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	4.658.108	4.768.731

37

## BC SRL - GREVE IN CHIANTI (FI)

La società è attiva nella commercializzazione di vino e la partecipazione di ISA al capitale sociale è pari al 97%.

I dati principali dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2019 sono i seguenti:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	739.911	282.437
EBITDA	15.862	3.292
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(9.746)	(249)
Risultato d'esercizio	1.431	1.878
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	594.957	214.822

**PASTIFICIO FELICETTI - PREDAZZO (TN)**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 22%.

Il Pastificio Felicetti, fondato nel 1908 in Val di Fiemme, è attivo da oltre 110 anni nella produzione di pasta. Il Pastificio produce oltre 20 milioni di kg di pasta impiegando circa 70 dipendenti. L'ingresso di ISA nella compagine della società è volto a sostenere un piano di sviluppo con investimenti per oltre 28 milioni di euro.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	35.825.430	35.036.927
EBITDA	2.568.083	2.990.764
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(290.251)	(458.041)
Risultato d'esercizio	594.148	598.664
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	9.166.358	11.197.029

# Settore industriale

## ETAS SPA - MILANO

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 10%.

ETAS è un veicolo societario che detiene il 100% di Effegilab Srl, società con sede a Lavis (TN) attiva nella produzione e commercializzazione di cosmetici ed integratori alimentari. Nel 2019 Effegilab ha registrato ricavi per oltre 1,8 milioni di euro ed un EBITDA di circa 550 mila euro. ETAS fa parte del gruppo Naturalia Tantum SpA, controllato da Assietta Private Equity SGR SpA.

La società nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

VOCI	2019 (in euro)	2018 (in euro)
Valore della produzione	0	n.d.
EBITDA	(18.005)	n.d.
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	1	n.d.
Risultato d'esercizio	(18.853)	n.d.
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(14.240)	n.d.

39

## NATURALIA TANTUM SPA - MILANO

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 9,85%.

Il gruppo Naturalia Tantum, controllato da Assietta Private Equity SGR SpA, è attivo nella ricerca, produzione e commercializzazione di prodotti naturali, ecologici e biologici per il benessere della persona. La capogruppo Naturalia Tantum controlla indirettamente le società San.Eco.Vit Srl, Bioearth Srl ed Effegilab Srl, con un fatturato aggregato di 18 milioni di euro e 60 dipendenti.

La società nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

VOCI	2019 (in euro)	2018 (in euro)
Valore della produzione	55.931	0
EBITDA	(168.678)	(21.133)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(65)	(7)
Risultato d'esercizio	(169.686)	(21.617)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(256.511)	3.061.706

**CFT SPA - PARMA**

La partecipazione di ISA al capitale sociale è pari allo 0,68% a seguito della *business combination* avvenuta tra Glenalta e CFT. La società è quotata alla borsa di Milano.

CFT è una società attiva nella costruzione di impianti per la trasformazione, il confezionamento e la selezione dei prodotti alimentari.

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in milioni di euro)	<b>2018</b> (in milioni di euro)
Valore della produzione	164,3	55,9
EBITDA	4,9	(0,4)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(2,0)	3,0
Risultato d'esercizio	(2,4)	1,6
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	46,3	24,4

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in milioni di euro)	<b>2018</b> (in milioni di euro)
Valore della produzione	254,4	226,3
EBITDA	17,5	17,0
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	4,9	(2,9)
Risultato d'esercizio	5,9	3,2
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	43,4	14,2

40

**FAMAS SYSTEM SPA - EGNA (BZ)**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 26,50%.

La società, con sede a Egna (BZ), progetta, realizza e commercializza sistemi telematici e di telecontrollo per il monitoraggio del traffico stradale, la rilevazione delle condizioni meteorologiche e la guida ai parcheggi.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	4.552.529	1.836.184
EBITDA	1.821.288	(733.470)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(1.611.508)	(36.334)
Risultato d'esercizio	539	(949.409)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	2.021.374	1.649.911

**MINIERA SAN ROMEDIO SRL - MOLLARO (TN)**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 7,69%.

Miniera San Romedio è nata nell'aprile 2017 e nel marzo 2018 ha acquisito il ramo d'azienda di Tassullo Materiali nell'ambito di una vendita con procedura competitiva ex art. 107 LF. Tassullo produce dal 1909 calci idrauliche naturali e materiali innovativi per l'edilizia sostenibile e per il recupero di edifici storici e di pregio (all'estero anche attraverso il marchio HD System).

La società oggi impiega circa 40 dipendenti.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	4.481.760	0
EBITDA	10.062	(4.147)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(20.379)	238
Risultato d'esercizio	(336.744)	(10.697)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	6.068.488	1.113.490

**HIPPOCRATES HOLDING SPA - MILANO**

Hippocrates Holding Spa è un gruppo indipendente di farmacie italiane che persegue un piano di sviluppo con una strategia di *build-up*. La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari allo 0,9% al 31 dicembre 2019.

Ad oggi il Gruppo, costituito nel 2018, ha raccolto *equity* per oltre circa 110 milioni di euro ed ha finora completato l'acquisizione di circa 65 farmacie sul territorio nazionale, con un fatturato pro forma di oltre 112 milioni di euro nel 2019.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	140.141	n.d.
EBITDA	(435.960)	n.d.
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	93.639	n.d.
Risultato d'esercizio	(343.898)	n.d.
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(22.991.809)	n.d.

**HIWEISS SRL - BOLZANO**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 10%.

HiWeiss, società con sede a Bolzano, è una *startup* innovativa che svolge attività di ricerca applicata al fine di sviluppare, produrre e commercializzare nuovi prodotti proteici provenienti da materia prima vegetale. L'innovativa attività di HiWeiss include la valorizzazione dei co-prodotti ed il recupero energetico in un contesto di bioeconomia circolare.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	13.871	n.d.
EBITDA	(2.751)	n.d.
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	0	n.d.
Risultato d'esercizio	(2.898)	n.d.
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(23.881)	n.d.

# Information & Communication Technologies

## SEAC SPA - TRENTO

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 6,5%.

La società è una delle realtà più importanti a livello nazionale nella produzione e fornitura al mercato italiano di soluzioni, prodotti e servizi informatici, consulenza fiscale, servizi di formazione ed aggiornamento del personale, servizi informativi e di una linea editoriale specializzata in ambito fiscale e normativa del lavoro.

L'offerta di Seac è completata da soluzioni internet per siti aziendali e portali, applicazioni per l' *e-commerce* e il *business to business*.

La società, dal progetto di bilancio approvato dal Cda, nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	27.604.054	23.394.744
EBITDA	9.474.778	6.862.312
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	502.417	1.523.073
Risultato d'esercizio	5.979.965	5.842.153
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(19.351.479)	(92.672.027)

43

Il Gruppo, tra l'altro, ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	36.816.435	31.712.958
EBITDA	10.447.627	8.357.260
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	433.780	3.375.839
Risultato d'esercizio di Gruppo	6.289.374	8.201.782
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(27.699.265)	(100.051.660)

**IDS&UNITELM SRL - PADOVA**

La quota di ISA nel capitale sociale è pari al 7%.

La società è nata dalla fusione di IDS Srl con Unitelm Spa ed opera nel settore della *Information and Communication Technology* (ICT) progettando e commercializzando *hardware* e *software*.

Ha sedi operative nel nord, centro e sud Italia (Padova, Roma e Messina) contando, tra l'altro, anche su un mercato *captive* rappresentato dalla propria base sociale.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	6.607.180	5.968.147
EBITDA	970.450	751.864
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	148.427	242.369
Risultato d'esercizio	526.470	488.387
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(1.800.673)	(1.675.355)

**GPI SPA - MILANO**

La società è quotata alla borsa di Milano e la partecipazione di ISA è pari a circa lo 0,63% del capitale sociale.

GPI è una Gruppo di riferimento a livello nazionale nel settore dell'informatica socio-sanitaria, con oltre 5.000 dipendenti e diverse filiali in tutta Italia.

44

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in milioni di euro)	<b>2018</b> (in milioni di euro)
Valore della produzione	174,8	115,8
EBITDA	21,6	11,4
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	3,1	(0,9)
Risultato d'esercizio	13,8	7,7
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	119,5	98,1

Il Gruppo nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in milioni di euro)	<b>2018</b> (in milioni di euro)
Valore della produzione	240,9	203,7
EBITDA	32,2	26,7
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(2,3)	(0,3)
Risultato d'esercizio di Gruppo	9,8	9,5
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	82,8	61,5

**IDEA REAL ESTATE SPA - ROMA**

La quota di ISA nel capitale sociale è del 25%.

La società è stata acquisita nel corso dell'esercizio 2018 tramite il veicolo Reagire Srl.

Idea Real Estate è un operatore del mercato italiano nel campo dell'informatica a servizio del *real estate*.

La società conta circa 30 dipendenti dislocati nelle sedi di Roma e Milano.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	4.155.579	3.468.650
EBITDA	762.894	149.934
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(17.575)	(23.054)
Risultato d'esercizio	(229.262)	(651.545)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	601.379	385.853

# Infrastructure & facility

## INTERBRENNERO SPA - TRENTO

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 2,19%.

Interbrennero è la società che gestisce la piattaforma interportuale di Trento su una superficie lorda di circa un milione di metri quadri, di cui 134 mila coperti. L'interporto è una struttura atta a servire le esigenze degli operatori nel settore dello stoccaggio e della movimentazione delle merci, un nodo logistico di primaria importanza per l'accesso ai mercati dell'Europa centro-settentrionale, che si inserisce nella rete europea denominata corridoio Berlino-Palermo.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	3.091.032	2.971.691
EBITDA	(15.652)	88.353
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(183.486)	(293.400)
Risultato d'esercizio	(1.001.566)	(877.275)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	3.351.910	3.413.128

46

## CONSERVAZIONE AD ALTA EFFICIENZA (CAE) SRL - TASSULLO (TN)

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 20%.

CAE è una società che sviluppa un progetto di frigo conservazione delle mele in cavità sotterranee in Val di Non (TN). La società è controllata all'80% da Miniera San Romedio Srl.

La società nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	1.035.196	41.251
EBITDA	46.069	(603)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	9	(54)
Risultato d'esercizio	46.043	(1.205)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(465.754)	(537.558)

**TAMA SERVICE SPA - PREDAIA (TN)**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 35%.

La società, costituita a fine 2015, dopo aver rilevato il ramo d'azienda di PVB Cleaning Srl, è attiva nel settore dell'attività di pulizia e sanificazione e impiega circa 320 dipendenti.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	6.020.736	5.735.338
EBITDA	223.503	209.599
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(42.622)	(32.865)
Risultato d'esercizio	49.946	55.161
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	421.657	226.969

# Settore media

## SETA - SOCIETÀ EDITRICE TIPOGRAFICA ATESINA SPA - BOLZANO

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 16%.

La società, che è attualmente controllata da Athesia Spa, è editrice delle testate "Alto Adige" di Bolzano e "Trentino" di Trento.

La società, dal progetto di bilancio approvato dal Cda, nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	12.852.363	13.328.470
EBITDA	(228.016)	(228.969)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(15.369)	(25.153)
Risultato d'esercizio	(909.708)	(643.382)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	388.801	670.808

48

## VITA SOCIETÀ EDITORIALE SPA - MILANO

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 2,42%.

SEV è una società che ha per oggetto lo svolgimento di attività editoriali e di comunicazione multimediale curando la pubblicazione del settimanale Vita, dedicato al racconto sociale e al volontariato.

Alla luce delle difficoltà riscontrate nel corso del 2016, la società ha depositato ad inizio 2019 domanda di concordato preventivo. Nel 2020, nell'ambito di tale procedura, la partecipazione di ISA è variata allo 0,2% per effetto della conversione di un prestito obbligazionario.

# Settore real estate

## INVESTIMENTI IMMOBILIARI ATESINI (IIA) SRL - TRENTO

IIA è controllata da ISA al 100%.

La società è l'immobiliare del Gruppo con un patrimonio che al 31 dicembre 2019 è rappresentato principalmente da immobili nelle provincie di Trento, Bolzano, Verona e Venezia-Mestre e da partecipazioni in iniziative immobiliari in provincia di Trento e Roma. La società è la proprietaria della sede del Gruppo presso il quartiere le Albere a Trento.

La società, dal progetto di bilancio approvato dal Cda, nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	1.245.779	2.308.510
EBITDA	631.322	400.858
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(97.533)	(212.729)
Risultato d'esercizio	53.944	(2.126.587)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	22.483.659	15.670.120

49

## CASTELLO SGR SPA - MILANO

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 79,10%, rispetto al 46,22% dello scorso esercizio.

Castello è una società di gestione del risparmio *leader* di mercato nella promozione e gestione di strumenti di investimento destinati al settore *real estate*. Nel corso del 2019 è stato firmato l'accordo che prevede la cessione della maggioranza della società ad Oaktree, a seguito della quale ISA rimarrà socia al 15%.

Al 31 dicembre 2019 la società gestisce circa 39 fondi immobiliari per oltre 2,5 miliardi di euro di *assets* gestiti.

La società, dal progetto di bilancio approvato dal Cda, nel 2019 ha evidenziato i seguenti dati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Commissioni nette	14.564.599	13.246.219
Risultato gestione operativa	4.468.449	4.351.205
Risultato d'esercizio	2.945.059	2.986.685
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(14.709.262)	(12.671.360)

**DOVEVIVO SPA - MILANO**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 5,17%. DoveVivo Spa, società attiva nel mercato della gestione di immobili destinati al *co-living*, ha un portafoglio di oltre 7.000 posti letto al 31 dicembre 2019. Nel 2019 la società ha raccolto *equity* per circa 30 milioni di euro aprendo il capitale a Tikehau, ISA e Seac Fin.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. Nel 2018 ha evidenziato i seguenti risultati:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	21.551.663	14.225.662
EBITDA	3.288.074	2.545.179
Risultato d'esercizio	476.754	517.704
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	4.740.331	2.367.287

**COMPAGNIA INVESTIMENTI E SVILUPPO (CIS) SPA – VILLAFRANCA DI VERONA (VR)**

La partecipazione di ISA al capitale sociale è pari al 5,13%.

CIS è una *holding* che conta un assetto azionario molto frazionato, espressione dell'imprenditoria e del sistema finanziario nelle province di Trento, Bolzano, Brescia, Mantova, Vicenza e Verona. La società ha predisposto un piano industriale e finanziario finalizzato e stipulato con i propri creditori ai sensi dell'art. 182 *bis* LF che è stato omologato a marzo 2017. Nel 2020 la società ha richiesto la proroga della data di scadenza finale degli accordi al fine di poter completare al meglio la dismissione del proprio attivo.

50

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	2.264.715	(4.832.007)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(2.727.516)	(6.578.129)
Risultato d'esercizio	(6.865.664)	6.198.397
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	49.117.110	48.354.380

Il Gruppo ha evidenziato i seguenti dati gestionali consolidati:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
EBITDA	(58.019.387)	(13.406.157)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	6.950.341	3.765.281
Risultato d'esercizio di Gruppo	(43.003.239)	(8.495.336)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	170.763.659	179.820.040

**INIZIATIVE URBANE SRL - BRENO (BS)**

La quota di ISA nel capitale sociale è pari al 10,28%.

Iniziative Urbane detiene il 60% di Nuovi Assetti Urbani, società impegnata nella realizzazione di un nuovo insediamento immobiliare nella zona sud-ovest di Brescia.

A seguito delle difficoltà finanziarie riscontrate dall'iniziativa, è stato predisposto un piano finalizzato al riequilibrio finanziario della società sulla base di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182 *bis* della LF omologato a giugno 2015.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati del bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
EBITDA	(15.077)	(53.625)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	0	(1.378.120)
Risultato d'esercizio	(15.668)	(1.433.542)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(11.712)	(14.181)

# Turismo

## HOTELTURIST SPA (TH RESORTS) - PADOVA (PD)

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 8,11%.

Hotelturist, società fondata a Padova negli anni '70, è attiva nel settore alberghiero con un'offerta di hotel e villaggi di fascia medio alta situati in località turistiche italiane di mare e montagna. Il Gruppo gestisce attualmente circa 31 strutture con oltre 6.800 camere. La società ha raggiunto il traguardo dei 40 anni di storia e, anche grazie alla *partnership* con Cassa Depositi e Prestiti, ha intrapreso un nuovo percorso di crescita nel mercato italiano confermandosi *leader* nella montagna e al 1° posto come operatore nel segmento *leisure* nel 2020.

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

VOCI	2019 (in euro)	2018 (in euro)
Valore della produzione	76.614.757	53.938.622
EBITDA	1.650.858	1.406.791
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(508.806)	(429.591)
Risultato d'esercizio	(492.836)	(36.635)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(5.800.609)	4.361.600

52

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati consolidati:

VOCI	2019 (in euro)	2018 (in euro)
Valore della produzione	98.231.625	78.307.308
EBITDA	2.290.746	1.577.763
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(926.134)	(537.114)
Risultato d'esercizio	(3.084.764)	(2.277.997)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	120.794	(173.208)

**SVILUPPO AREE SCIISTICHE SPA - TRENTO**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 3,03%.

Sviluppo Aree Sciistiche detiene il 100% di Valli di Sole, Peio e Rabbi Spa dopo aver rilevato dal fallimento di Aeroterminal Venezia Spa (oltre che una partecipazione diretta in Funivie Folgarida Marilleva).

La società è controllata da Funivie di Madonna di Campiglio con il 50,82% del capitale sociale.

Ad oggi non sono ancora disponibili i dati di bilancio 2019. La società ha evidenziato nel 2018 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2018</b> (in euro)	<b>2017</b> (in euro)
Valore della produzione	0	0
EBITDA	(127.592)	(38.206)
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(115.193)	(33.720)
Risultato d'esercizio	(277.927)	(98.932)
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	17.104.214	9.259.306

**BREVIVET SPA - BRESCIA**

La partecipazione di ISA nel capitale sociale è pari al 29,41%.

Brevivet è una società che opera nel settore del turismo religioso, organizzando brevi pellegrinaggi presso i più famosi luoghi di culto in tutto il mondo.

La società ha evidenziato nel 2019 i seguenti risultati gestionali:

<b>VOCI</b>	<b>2019</b> (in euro)	<b>2018</b> (in euro)
Valore della produzione	14.210.000	13.870.741
EBITDA	301.524	232.495
Proventi/oneri finanziari/straordinari netti	(551)	36.169
Risultato d'esercizio	237.813	204.542
Indebitamento/(disponibilità) finanziario/a netto/a	(2.320.048)	(1.829.693)

## DATI DI SINTESI DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE DA ISA AL 31 DICEMBRE 2019

DENOMINAZIONE	Settore	Sede	Capitale sociale
<b>a) Partecipazioni in imprese controllate</b>			
Basilica Cafaggio Sarl **	Food & Beverage	Greve in Chianti (FI)	85.776
BC Srl **	Food & Beverage	Greve in Chianti (FI)	50.000
Castello SGR Spa	Real Estate	Milano	4.365.058
IHC Holding Srl	Turismo	Milano	200.000
Inser Spa	Assicurativo	Trento	1.000.000
Inser Capital Spa	Finanziario	Trento	50.000
Iniziative Finanziarie Atesine Srl	Finanziario	Trento	3.820.000
Investimenti Immobiliari Atesini Srl	Real Estate	Trento	11.700.000
<b>b) Partecipazioni in imprese collegate</b>			
035 Investimenti Spa *	Finanziario	Bergamo	10.000.000
Botzen Invest Euregio Finance Ag - Spa	Finanziario	Bolzano	24.560.000
Brevivet Spa	Turismo	Brescia	850.000
Conservazione ad Alta Efficienza Srl	Infrastructure e Facility	Tassullo (TN)	300.000
Dedalo Esco Spa *	Energetico Ambientale	Bergamo	2.000.000
Famas System Spa *	Industriale	Egna (BZ)	670.000
Ideare Spa *	ICT	Roma	3.420.000
Iniziative Bresciane Partecipazioni Spa	Finanziario	Breno (BS)	10.000.000
Intergreen Spa *	Energetico Ambientale	Brescia	6.000.000
Mittel Generali Investimenti Spa	Finanziario	Milano	17.000.000
Nummus.info Spa	Finanziario	Trento	580.000
OneOSix Spa	Finanziario	Verona	2.510.000
Pastificio Felicetti Spa *	Food & Beverage	Predazzo (TN)	130.000
Tama Service Spa *	Infrastructure e Facility	Predaia (TN)	100.000
<b>c) Partecipazioni in altre imprese</b>			
Alto Garda Servizi Spa	Energetico Ambientale	Riva del Garda (TN)	23.234.016
Bio Energia Fiemme Spa **	Energetico Ambientale	Cavalese (TN)	7.058.964
Bio4Dreams Spa *	Finanziario	Milano	413.324
Calisio Spa	Finanziario	Trento	9.998.107
CFT Spa	Industriale	Parma	10.000.000
Compagnia Investimenti e Sviluppo Spa	Real Estate	Villafranca (VR)	450.729
CreditAccess Asia Nv ***	Credito	Olanda	41.942.188
Dolomiti Energia Holding Spa	Energetico Ambientale	Trento	411.496.169
DoveVivo Spa *	Real Estate	Milano	1.006.449
ETAS Spa	Industriale	Milano	500.000
GPI SPA	ICT	Milano	8.545.000
Hippocrates Holding Spa *	Industriale	Milano	5.302.285
Hiweiss Srl *	Industriale	Bolzano	10.000
Hotelturist Spa ****	Turismo	Padova	13.875.000
IDS & Unitelm Srl *	ICT	Padova	1.080.484
Iniziative Bresciane Spa	Energetico Ambientale	Breno (BS)	19.389.000
Industrio Ventures Srl *	Finanziario	Rovereto (TN)	12.839
Iniziative Urbane Srl *	Real Estate	Brescia	1.753.028
Interbrennero Spa *	Infrastructure e Facility	Trento	13.818.933
La Finanziaria Trentina Spa	Finanziario	Trento	45.000.000
Miniera San Romedio Srl *	Industriale	Trento	100.000
Naturalia Tantum Spa	Industriale	Milano	5.000.000
Net Insurance Spa	Assicurativo	Roma	17.484.862
SEAC Spa	ICT	Trento	43.600.000
SEAC Fin Spa	Finanziario	Trento	10.000.000
SETA Spa	Media	Bolzano	774.750
Società Cattolica di Assicurazione Sc	Assicurativo	Verona	522.881.778
Società Editoriale Vita Spa	Media	Milano	n.d.
Sviluppo Aree Sciistiche Spa *	Turismo	Trento	33.000.000
Trentino Invest Srl	Finanziario	Trento	2.000.000
Unione di Banche Italiane Spa	Credito	Bergamo	2.843.177.160
Altre			
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>			

	Patrimonio netto civilistico	Patrimonio netto consolidato	Risultato civilistico	Risultato consolidato	%	Numero azioni o quote	Valore a bilancio
							<b>59.198.085</b>
	485.640	0	39.961	0	97,00%	83.200	4.988.486
	53.309	0	1.431	0	97,00%	48.500	48.500
	14.815.380	0	2.945.059	0	79,10%	3.452.829	27.466.516
	5.159.549	0	4.970.306	0	100,00%	200.000	3.273.512
	7.529.462	0	1.303.773	0	79,66%	796.645	3.321.858
	24.946.242	0	24.896.241	0	79,66%	39.832	39.832
	11.328.478	0	(1.406.213)	0	100,00%	3.820.000	5.222.319
	11.208.006	0	53.944	0	100,00%	11.700.000	14.837.062
							<b>28.342.569</b>
	6.004.661	0	(2.959.034)	0	21,05%	2.105.263	2.126.315
	23.153.608	0	802.702	0	26,06%	6.400.000	6.400.000
	1.380.006	0	237.813	0	29,41%	223.922	250.000
	767.513	0	46.043	0	20,00%	60.000	61.664
	2.898.701	0	383.110	0	30,00%	6.000	701.779
	569.368	0	539	0	26,50%	197.420	0
	2.063.470	0	(229.262)	0	25,00%	855.000	690.702
	12.630.718	0	863.972	0	20,00%	2.000	2.170.742
	8.942.699	0	279.870	0	21,05%	1.263.157	1.969.571
	22.695.010	0	1.070.547	0	36,50%	6.205.000	7.381.191
	540.132	0	58.926	0	35,66%	206.819	255.612
	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	51,79%	1.300.000	1.300.000
	9.800.957	0	589.732	0	22,00%	28.600	4.999.992
	208.238	0	49.946	0	35,00%	350	35.000
							<b>64.116.340</b>
	51.522.201	0	2.874.199	0	11,98%	53.508	3.251.296
	11.984.194	0	695.169	0	9,29%	109.254	573.649
	1.022.926	0	(190.978)	0	4,91%	22.727	504.320
	6.720.503	0	(622.504)	0	17,06%	2.796.195	1.146.423
	76.098.435	73.675.000	(2.422.322)	5.930.000	0,68%	129.600	445.694
	(6.038.573)	(42.300.713)	(6.865.664)	(43.003.239)	5,13%	23.121	0
	317.825.631	378.110.168	31.376.047	36.281.103	2,61%	1.226.391	5.450.000
	537.593.479	1.111.785.000	36.485.138	65.296.000	4,17%	17.175.532	18.099.732
	7.458.965	0	476.754	0	5,17%	40.258	5.019.451
	2.823.107	0	(18.853)	0	10,00%	50.000	284.196
	74.335.000	72.095.000	13.826.947	9.774.000	0,63%	100.050	791.498
	52.678.954	0	(343.898)	0	0,94%	76.336	1.000.002
	7.102	0	(2.898)	0	10,00%	1.000	102.264
	26.680.931	20.933.352	(492.836)	(3.084.764)	8,11%	1.125.000	1.875.000
	7.383.930	0	780.330	0	7,00%	75.634	300.000
	39.660.372	44.591.893	2.700.014	3.687.675	14,44%	560.000	3.243.186
	210.488	0	(120.477)	0	13,62%	1.749	230.073
	(59.678)	0	(15.668)	0	10,28%	180.221	0
	54.462.752	0	(1.001.566)	0	2,19%	100.682	693.600
	63.554.272	68.759.103	2.243.246	3.577.162	2,14%	964.286	1.221.429
	214.097	0	(336.744)	0	7,69%	7.692	46.154
	8.542.578	0	(169.686)	0	9,85%	492.500	815.071
	65.646.221	71.782.101	15.301.721	12.450.375	0,94%	165.076	761.398
	57.294.880	67.685.179	5.979.695	6.289.374	6,50%	2.834.000	1.131.799
	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	6,50%	650.000	1.925.516
	230.984	0	(909.708)	0	16,00%	123.960	36.862
	1.807.003.379	2.351.011.000	120.241.333	75.140.000	0,25%	433.213	3.125.199
	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2,42%	380.000	0
	33.694.413	0	(277.927)	0	3,03%	1.000.000	1.000.598
	1.899.934	0	(21.235)	0	12,00%	240.000	240.000
	9.138.182.229	9.546.911.000	209.883.000	251.198.000	0,30%	3.450.000	10.791.600
							10.329
							<b>151.656.994</b>

# Principali indicatori di bilancio

Le tabelle seguenti descrivono alcuni indicatori che danno utili indicazioni della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

INDICATORI PATRIMONIALI	2019	2018
Margine di struttura secondario [(Patrimonio netto + Passività consolidate) - (Partecipazioni e altre immobilizzazioni)]	10.526.359	38.758.980
Indice di struttura secondario [(Patrimonio netto + Passività consolidate) / (Partecipazioni e altre immobilizzazioni)]	106,94%	130,38%
Indice di autonomia finanziaria (Patrimonio netto / Totale attivo)	51,55%	59,15%
Indice di indebitamento (Totale debiti / Totale attivo)	48,45%	40,85%
Posizione finanziaria netta (Debiti bancari - Disponibilità liquide)	101.775.404	88.425.227

Margine di struttura secondario:

misura la capacità dell'azienda di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio e i debiti a medio lungo termine.

56

Indice di autonomia finanziaria:

valuta in che percentuale il capitale apportato dai soci finanzia l'attivo dello stato patrimoniale.

Indice di indebitamento:

misura la percentuale di debiti che a diverso titolo l'azienda ha contratto per reperire fonti necessarie a soddisfare le voci indicate nel totale dell'attivo dello stato patrimoniale.

INDICATORI REDDITUALI	2019	2018
ROE (Utile netto / Patrimonio netto) <sup>(1)</sup>	4,32%	3,43%
ROD (Oneri finanziari / Capitale di terzi) <sup>(2)</sup>	0,65%	0,70%

(1) ROE: esprime la remunerazione del capitale proprio.

(2) ROD: esprime il tasso di interesse medio pagato sui debiti

# Principali rischi e incertezze

Relativamente al rischio intrinseco delle attività finanziarie possedute, all'assetto patrimoniale e all'andamento economico delle singole realtà aziendali, oltre che dalle fluttuazioni delle quotazioni di borsa nel caso di società quotate, già si è trattato in precedenza.

Quanto ai principali rischi e incertezze cui la Società è esposta, se ne propone di seguito un riepilogo:

## Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta il rischio di default della controparte con perdita parziale o totale del capitale e degli interessi relativi ad una posizione creditizia.

La Società presenta una struttura organizzativa ben delineata ed ha attivato procedure interne sufficienti a garantire il continuo monitoraggio del rischio di insolvenza. La valutazione del rischio è riflessa nei relativi fondi rischi di svalutazione appostati a bilancio e non si segnalano altri rischi di credito che non siano già stati espressi nei fondi appena citati.

## Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è collegato alla difficoltà di reperire fondi per far fronte agli impegni assunti.

Una gestione prudente del rischio di liquidità da parte della Società implica:

- il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide;
- l'ottenimento di un ammontare sostenibile di linee di credito.

I debiti netti verso gli istituti bancari alla fine dell'esercizio ammontano a circa 102 milioni di euro rispetto a 89 milioni dell'esercizio precedente ed hanno scadenza a vista o a breve termine per 77 milioni di euro e per 25 milioni di euro a medio/lungo termine. Si evidenzia che il significativo incremento dei debiti bancari è collegato principalmente all'operazione di vendita di Castello SGR Spa (che prevedeva la preventiva acquisizione della maggioranza): infatti la differenza tra passività e attività correnti esogene al Gruppo è coperta dall'incasso per la cessione della partecipazione che avverrà a breve. Inoltre sono stati effettuati ulteriori investimenti nel corso del 2019 che dovrebbero in parte venire incassati nel corso del 2020; oltre al fatto che sono stati rinnovati nel 2020 i finanziamenti in scadenza, a riprova della solida reputazione della Vostra Società nei confronti del sistema bancario. La struttura organizzativa della Società effettua un monitoraggio continuo circa il rischio di liquidità mediante un contatto diretto e costante con i diversi istituti bancari. Infine la qualità dei rapporti in essere e l'ampio affidamento di cui gode ISA escludono fondatamente l'ipotesi di una richiesta di rientro immediato.

57

## Rischio sui tassi di interesse

Il rischio tasso di interesse è inteso come la possibilità che le fluttuazioni del costo del denaro generino delle ripercussioni sul livello degli oneri finanziari originati dall'indebitamento a tasso variabile. L'obiettivo della società è quello di minimizzare l'impatto delle variazioni del tasso d'interesse sul totale degli oneri finanziari del Gruppo. I mutui a lungo sono stati sottoscritti a tasso fisso, mentre i finanziamenti a breve sono sostanzialmente tutti a tasso variabile. Per attenuare il rischio sul breve termine, la società (i) concede finanziamenti fruttiferi verso società partecipate a tasso variabile, operando quindi un *natural hedging*, (ii) utilizza strumenti finanziari di copertura e soprattutto (iii) monitora costantemente l'evoluzione dei tassi di interesse.

## Rischio valutario sui tassi di cambio

I crediti in valuta diversa dall'euro sono adeguati al cambio di fine esercizio ed ad oggi non si rilevano impatti rilevanti per quanto riguarda la variazione delle valute rispetto al valore iscritto a bilancio.

## Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

La Società non svolge attività che abbiano impatti sull'ambiente e non è quindi esposta a rischio di risarcimento danni. Non si segnalano particolari rischi di salute e sicurezza sul lavoro e non vi sono cause del lavoro che possano comportare rischi di sanzioni o condanne.

## Obiettivi e politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario

L'obiettivo perseguito dalla Società è quello:

- di salvaguardare il valore investito nelle partecipazioni, diverse da quelle ritenute strategiche, mediante la stipula di adeguati accordi parasociali che consentano a ISA di predefinire prospettive di way out;
- di mantenere un giusto equilibrio tra passività a breve e attività correnti attraverso un monitoraggio continuo del rischio di liquidità.

58

La Società non ritiene di porre in essere ulteriori politiche di gestione del rischio finanziario. Per i dettagli delle operazioni in essere si rinvia a quanto esposto nella Nota integrativa.

## Attività di ricerca e sviluppo

Nel 2019 non si sono registrate attività di ricerca e sviluppo.

## Azioni proprie

Durante l'esercizio 2019, nel rispetto delle modalità deliberate dall'Assemblea, la Vostra Società ha acquistato 113.375 azioni ISA da nominali 1,00 euro cadauna per un controvalore di 295.264 euro. Il totale delle azioni proprie possedute dalla Società al 31 dicembre 2019 è pari a 1.277.180, per un costo di 3.251.874 euro, che corrisponde allo 1,61% del capitale sociale.

# Rapporti con imprese del gruppo

I saldi patrimoniali e gli impegni verso imprese del Gruppo in essere a fine periodo possono essere così riepilogati:

<b>IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Attività	19.447.046	13.126.445
Passività	21.855.554	8.769
Garanzie e impegni	26.313.536	30.750.000

I rapporti reddituali intercorsi nel periodo con le imprese del Gruppo possono essere così sintetizzati:

<b>IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Interessi attivi	292.819	192.150
Dividendi	15.762.792	8.108.327
Altri proventi	370.376	342.787
Affitti passivi e spese condominiali	(233.307)	(221.801)
Altri oneri	(18.493)	(151.882)

# Operazioni con parti correlate

59

Per quanto riguarda l'operatività con parti correlate, individuate sulla base delle definizioni previste dall'art. 2359 del Codice civile nonché dallo IAS 24, si segnala che con dette controparti sono state poste in essere operazioni relative all'ordinaria attività e che non si rilevano operazioni di carattere atipico o inusuale.

La natura delle prestazioni effettuate è la seguente:

- fornitura servizi generali, amministrativi e assicurativi;
- rapporti di finanziamento infragruppo;
- cessione infragruppo dei crediti/debiti Ires relativi agli obblighi derivanti dal consolidato fiscale;
- rilascio di garanzie a favore delle partecipate.

I servizi sopra indicati vengono prestati principalmente verso le società del Gruppo di seguito elencate:

- Aither Srl
- Amico.Sole Srl
- Arges Sas di E-Centrum Srl
- Aton Sas di E-Centrum Srl
- Basilica Cafaggio Sarl
- BC Srl
- Botzen Energy Srl
- Botzen Invest Euregio Finance AG Spa
- Botzen RE Srl
- Esse Consulting Srl
- Helios Sas di E-Centrum Srl

- Ifa.Sole Srl
- IHC Holding Srl
- Iniziative Finanziarie Atesine Srl
- Inser Spa
- Inser Capital Spa
- Invar Srl
- Investimenti Immobiliari Atesini Srl
- Iure Srl
- Lener Srl
- Marmorata Energia Srl
- Muse Investments Srl
- Nummus.Info Spa
- Parcheggio Muse Srl
- Pois Holding Srl
- SX 11 Energy Srl
- Solen Sas di E-Centrum Srl
- Taurus Sas di E-Centrum Srl
- Val.Sole Srl
- Villa San Pietro Srl

Tali operazioni sono state concluse a normali condizioni di mercato.

## Operazioni fuori bilancio

60

Le operazioni cosiddette fuori bilancio si riferiscono ad accordi o altri atti, i cui effetti non risultano dallo Stato patrimoniale, ma che possono esporre la Società a rischi o generare benefici significativi la cui conoscenza sia utile per una migliore comprensione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società.

Gli accordi stipulati da ISA si riferiscono esclusivamente a patti parasociali che prevedono, tra le altre cose, finestre di uscita dalla compagine sociale da parte di ISA sotto forma di opzione di vendita (diritto di put) o facoltà di riacquisto della quota detenuta da ISA da parte di uno o più soci della partecipata (diritto di call).

## Termine per la convocazione dell'assemblea ordinaria

L'Assemblea per l'approvazione del bilancio 2019 verrà convocata entro il termine massimo di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, così come previsto dall'articolo 16 dello Statuto, e deliberato nella riunione del Consiglio di amministrazione del 30 marzo 2020, in considerazione della redazione del bilancio consolidato di Gruppo.





# Bilancio al 31 dicembre 2019

Λ Τ Ψ Λ Τ Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ι Σ Ψ Τ Ι Λ Ι Σ Τ Ι  
Ψ Λ Ι Σ Τ Ψ Λ Ι Σ  
Λ Τ Ψ Λ Τ Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ι Σ Ψ Τ Ι Λ Ι Σ Τ Ι  
Ψ Λ Ι Σ Τ Ψ Λ Ι Σ

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	2019	2018
<b>A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>		
Parte richiamata	0	0
Parte da richiamare	0	0
<b>Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>		
<b>I - Immobilizzazioni immateriali</b>		
1) costi di impianto e di ampliamento	0	0
2) costi di sviluppo	0	0
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	10.772	24.225
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	0	0
5) avviamento	0	0
6) immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
7) altre	0	0
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>10.772</b>	<b>24.225</b>
<b>II - Immobilizzazioni materiali</b>		
1) terreni e fabbricati	0	0
2) impianti e macchinario	0	0
3) attrezzature industriali e commerciali	990	1.839
4) altri beni	111.026	105.330
5) immobilizzazioni in corso e acconti	4.000	0
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>116.016</b>	<b>107.169</b>
<b>III - Immobilizzazioni finanziarie</b>		
<b>1) partecipazioni in</b>		
a) imprese controllate	59.198.085	28.458.057
b) imprese collegate	28.342.569	37.061.740
c) imprese controllanti	0	0
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
d-bis) altre imprese	64.116.340	61.929.992
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>151.656.994</b>	<b>127.449.789</b>
<b>2) crediti</b>		
<b>a) verso imprese controllate</b>		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.600.000	1.600.000
esigibili oltre l'esercizio successivo	16.820.000	6.800.000
<b>Totale crediti verso imprese controllate</b>	<b>18.420.000</b>	<b>8.400.000</b>
<b>b) verso imprese collegate</b>		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	192.204	4.270.296
<b>Totale crediti verso imprese collegate</b>	<b>192.204</b>	<b>4.270.296</b>
<b>c) verso imprese controllanti</b>		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
<b>Totale crediti verso controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
<b>Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	2019	2018
<b>d-bis) verso altri</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	7.112.581	9.571.768
<b>Totale crediti verso altri</b>	<b>7.112.581</b>	<b>9.571.768</b>
<b>Totale crediti</b>	<b>25.724.785</b>	<b>22.242.064</b>
3) altri titoli	29.141.412	19.970.570
4) strumenti finanziari derivati attivi	0	0
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>206.523.191</b>	<b>169.662.423</b>
<b>Totale immobilizzazioni (B)</b>	<b>206.649.979</b>	<b>169.793.817</b>
<b>C) ATTIVO CIRCOLANTE</b>		
<b>I - Rimanenze:</b>		
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	0	0
2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0
3) lavori in corso su ordinazione	0	0
4) prodotti finiti e merci	0	286.313
5) acconti	0	0
<b>Totale rimanenze</b>	<b>0</b>	<b>286.313</b>
<b>Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita</b>		
<b>II - Crediti:</b>		
<b>1) verso clienti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	793.139	1.371.564
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	7.074.237
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>793.139</b>	<b>8.445.801</b>
<b>2) verso imprese controllate</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	776.319	325.026
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso imprese controllate</b>	<b>776.319</b>	<b>325.026</b>
<b>3) verso imprese collegate</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	35.427	131.062
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso imprese collegate</b>	<b>35.427</b>	<b>131.062</b>
<b>4) verso imprese controllanti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5-bis) crediti tributari</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	2.077.035	2.054.338
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>2.077.035</b>	<b>2.054.338</b>
<b>5-ter) imposte anticipate</b>		
<i>imposte anticipate</i>	7.089.047	4.328.887
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>7.089.047</b>	<b>4.328.887</b>

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	2019	2018
<b>5-quater) verso altri</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	3.965.769	29.884
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso altri</b>	<b>3.965.769</b>	<b>29.884</b>
<b>Totale crediti</b>	<b>14.736.736</b>	<b>15.314.998</b>
<b>III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>		
1) partecipazioni in imprese controllate	0	0
2) partecipazioni in imprese collegate	0	0
3) partecipazioni in imprese controllanti	0	0
3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
4) altre partecipazioni	0	0
5) strumenti finanziari derivati attivi	0	0
6) altri titoli	41.344.189	39.641.732
7) attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	0
<b>Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>	<b>41.344.189</b>	<b>39.641.732</b>
<b>IV - Disponibilità liquide</b>		
1) depositi bancari e postali	2.155.461	2.947.985
2) assegni	0	0
3) danaro e valori in cassa	283	795
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>2.155.744</b>	<b>2.948.780</b>
<b>Totale attivo circolante (C)</b>	<b>58.236.669</b>	<b>58.191.823</b>
<b>D) RATEI E RISCONTI</b>		
Ratei e risconti attivi	287.191	315.688
<b>Totale ratei e risconti (D)</b>	<b>287.191</b>	<b>315.688</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>265.173.839</b>	<b>228.301.328</b>

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	2019	2018
<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>		
I - Capitale	79.450.676	79.450.676
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	31.339.610	31.339.610
III - Riserve di rivalutazione	926.766	926.766
IV - Riserva legale	5.934.188	5.702.482
V - Riserve statutarie	0	0
VI - Altre riserve, distintamente indicate	0	0
<i>Riserva straordinaria</i>	15.354.023	14.874.372
<i>Varie altre riserve</i>	1.095.453	1.147.351
<b>Totale altre riserve</b>	<b>16.449.476</b>	<b>16.021.723</b>
VII - Riserva per operazione di copertura dei flussi finanziari attesi	(51.143)	(76.926)
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	0	0
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	0	0
<i>Utile (perdita) dell'esercizio</i>	5.900.537	4.634.117
<i>Perdita ripianata nell'esercizio</i>	0	0
<b>Utile (perdita) residua</b>	<b>5.900.537</b>	<b>4.634.117</b>
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(3.251.874)	(2.956.610)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>136.698.236</b>	<b>135.041.838</b>
<b>B) FONDI PER RISCHI E ONERI</b>		
1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili	0	0
2) per imposte, anche differite	0	0
3) strumenti finanziari derivati passivi	67.293	101.217
4) altri	9.930	0
<b>Totale fondi per rischi ed oneri</b>	<b>77.223</b>	<b>101.217</b>
<b>C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</b>	531.891	498.319
<b>D) DEBITI</b>		
<b>1) obbligazioni</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale obbligazioni</b>	0	0
<b>2) obbligazioni convertibili</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale obbligazioni convertibili</b>	0	0
<b>3) debiti verso soci per finanziamenti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso soci per finanziamenti</b>	0	0
<b>4) debiti verso banche</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	79.399.915	61.024.257
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	24.531.233	30.349.750
<b>Totale debiti verso banche</b>	<b>103.931.148</b>	<b>91.374.007</b>
<b>5) debiti verso altri finanziatori</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	150.000	300.000
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso altri finanziatori</b>	<b>150.000</b>	<b>300.000</b>

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	2019	2018
<b>6) acconti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale acconti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>7) debiti verso fornitori</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	900.041	114.887
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso fornitori</b>	<b>900.041</b>	<b>114.887</b>
<b>8) debiti rappresentati da titoli di credito</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti rappresentati da titoli di credito</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>9) debiti verso imprese controllate</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	21.853.031	5.279
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso imprese controllate</b>	<b>21.853.031</b>	<b>5.279</b>
<b>10) debiti verso imprese collegate</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	2.523	2.300
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso imprese collegate</b>	<b>2.523</b>	<b>2.300</b>
<b>11) debiti verso imprese controllanti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>11bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>12) debiti tributari</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	202.281	164.855
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>202.281</b>	<b>164.855</b>
<b>13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	130.776	127.836
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale</b>	<b>130.776</b>	<b>127.836</b>
<b>14) altri debiti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	558.188	514.442
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale altri debiti</b>	<b>558.188</b>	<b>514.442</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>127.727.988</b>	<b>92.603.606</b>
<b>E) RATEI E RISCONTI</b>		
Ratei e risconti passivi	138.501	56.348
<b>Totale ratei e risconti</b>	<b>138.501</b>	<b>56.348</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>265.173.839</b>	<b>228.301.328</b>

CONTO ECONOMICO	2019	2018
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	0	0
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(286.313)	0
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	0	0
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0
5) altri ricavi e proventi:	0	
altri	1.567.637	392.087
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>1.567.637</b>	<b>392.087</b>
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>1.281.324</b>	<b>392.087</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(8.558)	(9.870)
7) per servizi	(1.482.824)	(1.231.109)
8) per godimento di beni di terzi	(235.988)	(171.299)
9) per il personale:		
a) salari e stipendi	(848.748)	(824.095)
b) oneri sociali	(249.136)	(237.069)
c) trattamento di fine rapporto	(79.040)	(62.187)
d) trattamento di quiescenza e simili	0	0
e) altri costi	0	0
<b>Totale costi per il personale</b>	<b>(1.176.924)</b>	<b>(1.123.351)</b>
10) ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(17.929)	(17.092)
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(48.849)	(53.456)
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0	0
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disp. liquide	(150.856)	0
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(217.634)</b>	<b>(70.548)</b>
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	0	0
12) accantonamenti per rischi	0	0
13) altri accantonamenti	0	0
14) oneri diversi di gestione	(2.124.168)	(394.009)
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>(5.246.096)</b>	<b>(3.000.186)</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>	<b>(3.964.772)</b>	<b>(2.608.099)</b>
<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
15) proventi da partecipazioni:		
da imprese controllate	15.454.636	6.994.968
da imprese collegate	371.827	1.213.359
da imprese controllanti	0	0
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	3.083.587	3.552.796
<b>Totale proventi da partecipazioni</b>	<b>18.910.050</b>	<b>11.761.123</b>
16) altri proventi finanziari:		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:		
da imprese controllate	290.911	127.288
da imprese collegate	1.908	64.863
da imprese controllanti	0	0
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	289.307	334.109
<b>Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni</b>	<b>582.126</b>	<b>526.260</b>

CONTO ECONOMICO	2019	2018
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	13.222	0
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	2.440.809	1.671.222
d) proventi diversi dai precedenti:		
<i>da imprese controllate</i>	0	0
<i>da imprese collegate</i>	0	0
<i>da imprese sottoposte al controllo delle controllanti</i>	0	0
<i>altri</i>	90.404	40.592
<b>Totale proventi diversi dai precedenti</b>	<b>90.404</b>	<b>40.592</b>
<b>Totale altri proventi finanziari</b>	<b>3.126.561</b>	<b>2.238.074</b>
17) interessi e altri oneri finanziari:		
<i>verso imprese controllate</i>	(18.493)	0
<i>verso imprese collegate</i>	0	0
<i>verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</i>	0	0
<i>altri</i>	(821.701)	(649.855)
<b>Totale interessi e altri oneri finanziari</b>	<b>(840.194)</b>	<b>(649.855)</b>
17-bis) utili e perdite su cambi	1.639	(95)
<b>Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 +/- 17-bis)</b>	<b>21.198.056</b>	<b>13.349.247</b>
<b>D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>		
18) rivalutazioni:		
a) di partecipazioni	0	355.235
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	0
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	246.454	48.348
d) di strumenti finanziari derivati	0	0
<b>Totale rivalutazioni</b>	<b>246.454</b>	<b>403.583</b>
19) svalutazioni:		
a) di partecipazioni	(2.416.756)	(3.082.852)
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	(10.895.750)	(3.353.988)
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(1.383.800)	(1.008.017)
d) di strumenti finanziari derivati	0	0
<b>Totale svalutazioni</b>	<b>(14.696.306)</b>	<b>(7.444.857)</b>
<b>Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)</b>	<b>(14.449.852)</b>	<b>(7.041.274)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A - B +/- C +/- D)</b>	<b>2.783.432</b>	<b>3.699.874</b>
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
<i>imposte correnti</i>	0	0
<i>imposte relative a esercizi precedenti</i>	0	0
<i>imposte differite e anticipate</i>	2.768.302	442.362
<i>proventi (oneri) da adesione al regime di consolid. fiscale / trasp. fiscale</i>	348.803	491.881
<b>Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</b>	<b>3.117.105</b>	<b>934.243</b>
<b>21) Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>5.900.537</b>	<b>4.634.117</b>

Il presente bilancio è vero e reale e conforme alle scritture contabili.

Gli importi esposti sono ottenuti arrotondando i singoli valori: le eventuali squadrature sono da ricondurre agli arrotondamenti euro.

RENDICONTO FINANZIARIO	2019	2018
<b>A. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
Utile (perdita) dell'esercizio	5.900.537	4.634.117
Imposte sul reddito	(3.117.105)	(934.243)
Interessi passivi (interessi attivi)	(160.535)	(268.005)
(Dividendi)	(18.936.298)	(10.625.947)
(Plusvalenze) / Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(1.389.490)	(1.281.420)
<b>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione nel capitale circolante netto</b>	<b>(17.702.890)</b>	<b>(8.475.498)</b>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:		
Accantonamenti ai fondi	11.155.008	4.007
Ammortamenti delle immobilizzazioni	66.778	70.548
Svalutazioni nette per perdite durevoli di valore	3.492.483	6.970.044
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie	(8.142)	(18.992)
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	0	0
<b>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</b>	<b>14.706.127</b>	<b>7.025.607</b>
<b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>(2.996.763)</b>	<b>(1.449.891)</b>
Variazioni del capitale circolante netto:		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	286.313	(286.313)
Decremento/(incremento) dei crediti verso clienti	7.752.909	(97.430)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	21.960.406	(65.531)
Decremento/(incremento) dei ratei e risconti attivi	28.495	1.082
Incremento/(decremento) dei ratei e risconti passivi	82.153	(11.784)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	(6.455.098)	(1.211.414)
<b>Totale variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>23.655.178</b>	<b>(1.671.390)</b>
<b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>20.658.415</b>	<b>(3.121.281)</b>
Altre rettifiche:		
Interessi incassati/(pagati)	160.535	268.005
(Imposte sul reddito pagate)	3.117.105	934.243
Dividendi incassati	18.856.298	10.625.947
(Utilizzo dei fondi)	0	(62.000)
Altri incassi/(pagamenti)	0	0
<b>Totale altre rettifiche</b>	<b>22.133.938</b>	<b>11.766.195</b>
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa (A)</b>	<b>42.792.353</b>	<b>8.644.914</b>
<b>B. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>(57.685)</b>	<b>287.998</b>
(Investimenti)	(57.695)	(2.675)
Disinvestimenti	10	290.673
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>(4.476)</b>	<b>(16.781)</b>
(Investimenti)	(4.476)	(16.781)
Disinvestimenti	0	0
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>(50.076.302)</b>	<b>(6.710.391)</b>
(Investimenti)	(62.488.567)	(23.198.332)
Disinvestimenti	12.412.265	16.487.941
<b>Attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>(1.584.147)</b>	<b>(7.831.837)</b>

RENDICONTO FINANZIARIO	2019	2018
(Investimenti)	(35.254.789)	(25.678.929)
Disinvestimenti	33.670.642	17.847.092
(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)	0	0
Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	0
<b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>	<b>(51.722.610)</b>	<b>(14.271.070)</b>
<b>C. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		
<b>Mezzi di terzi</b>		
Incremento (Decremento) debiti a breve verso banche	12.407.142	7.143.435
Accensione finanziamenti	35.554.039	34.913.883
(Rimborso finanziamenti)	(23.146.897)	(27.770.448)
<b>Mezzi propri</b>		
Aumento di capitale a pagamento	0	0
(Rimborso di capitale)	0	0
Cessione (acquisto) di azioni proprie	(295.264)	(499.827)
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	(3.974.656)	(3.982.693)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>8.137.222</b>	<b>2.660.915</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A +/- B +/- C)</b>	<b>(793.036)</b>	<b>(2.965.182)</b>
Effetto cambi sulle disponibilità liquide		
<b>Disponibilità liquide a inizio esercizio</b>	<b>2.948.780</b>	<b>5.913.962</b>
Depositi bancari e postali	2.947.985	5.913.495
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	795	467
<b>Disponibilità liquide a fine esercizio</b>	<b>2.155.744</b>	<b>2.948.780</b>
Depositi bancari e postali	2.155.461	2.947.985
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	283	795

ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA  
 PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE  
 La Presidente  
 Ilaria Vescovi





# Nota integrativa

Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ  
Ι Σ Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ  
ς Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ  
Ι Σ Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ

# Premessa

76

I criteri applicati nella redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2019 sono conformi al dettato degli articoli 2423 e seguenti del Codice civile. Tali criteri risultano inoltre interpretati ed integrati dai documenti aggiornati emessi dall'OIC (Organismo italiano di contabilità), e, ove mancanti e applicabili, dagli *International Financial Reporting Standards* emanati dallo IASB.

La Società, pur rientrando nei parametri previsti dall'articolo 2435-*bis* del Codice civile, allo scopo di migliorare la rappresentazione veritiera e corretta, ha ritenuto di non avvalersi della facoltà di redigere il bilancio in forma abbreviata. Lo Stato patrimoniale ed il Conto economico sono redatti pertanto in conformità alle disposizioni di cui l'art. 2424 e 2425 del Codice civile. Anche la Nota integrativa è redatta in forma integrale, rispettando quindi l'intero contenuto delle richieste di cui all'articolo 2427 del Codice civile.

Con riferimento alle disposizioni di cui all'art. 2423-*ter* del Codice civile, si segnala in particolare quanto segue:

- La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali di prudenza, pertanto sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio e sono stati considerati i rischi e le perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo.
- L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensi tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.
- La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività e quindi tenendo conto del fatto che l'azienda costituisce un complesso economico funzionante destinato, almeno nei prossimi dodici mesi, alla produzione di reddito.
- La rilevazione e la presentazione delle voci di bilancio è stata effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto.
- In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono,

e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario.

- Non sono stati modificati i criteri di valutazione rispetto al precedente esercizio se non in casi commentati di seguito e in ossequio all'OIC 29.
- Sono state riportate tutte le informazioni, sia qualitative che quantitative, ritenute rilevanti per l'informazione del bilancio nel proprio contesto complessivo.
- Qualora sia stato necessario effettuare modifiche di classificazione, tali riclassifiche sono state effettuate anche sui saldi comparativi.
- Il bilancio è stato redatto con neutralità, ossia esente da distorsioni preconcepite nell'applicazione dei principi contabili o da sperequazioni informative a vantaggio solo di alcuni dei destinatari primari del bilancio.

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2019 sono conformi a quanto disposto dall'articolo 2426 del Codice civile.

I dati della Nota Integrativa sono espressi in unità di euro. Gli importi esposti sono ottenuti arrotondando i singoli valori: le eventuali squadrature sono da ricondurre agli arrotondamenti euro.

Il Bilancio risulta costituito dai seguenti documenti:

- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Rendiconto finanziario;
- Nota integrativa.

La presente Nota integrativa è costituita da:

- PARTE A: criteri di valutazione
- PARTE B: informazioni sullo Stato patrimoniale
- PARTE C: informazioni sul Conto economico
- PARTE D: altre informazioni

## PARTE A

# Criteri di valutazione

## Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali includono i beni intangibili di produzione ad utilità pluriennale. Tali attività sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli eventuali oneri accessori ed aumentato delle spese successive sostenute per accrescerne il valore o la capacità produttiva. Nel caso in cui il pagamento sia differito rispetto alle normali condizioni di mercato, per operazioni simili o equiparabili, le immobilizzazioni immateriali sono iscritte in bilancio al valore corrispondente al debito determinato ai sensi dell'OIC 19 "Debiti". Le immobilizzazioni immateriali sono sottoposte ad ammortamento calcolato secondo un piano sistematico in relazione alla natura delle voci ed alla loro residua possibilità di utilizzazione. Nei casi previsti dal Codice civile, l'iscrizione è avvenuta previo parere favorevole del Collegio sindacale.

I piani di ammortamento di tali costi sono stati predisposti sulla base dell'arco temporale entro cui si stima essi producano utilità e sono di seguito esposti:

CATEGORIA	Anni di ammortamento
Licenze d'uso software	3

A ogni data di riferimento del bilancio viene valutata la presenza di indicatori di perdite durevoli di valore e all'eventuale stima del valore recuperabile.

Gli ammortamenti e le svalutazioni incidono nel conto economico rispettivamente nella voce B 10 a) e B 10 c).

## Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali comprendono i terreni, gli immobili strumentali, gli investimenti immobiliari, gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo. Tali attività sono iscritte al costo storico di acquisto o di produzione, maggiorato dei costi accessori di diretta imputazione. Nel caso in cui il pagamento sia differito rispetto alle normali condizioni di mercato, per operazioni simili o equiparabili, le immobilizzazioni materiali sono iscritte in bilancio al valore corrispondente al debito determinato ai sensi dell'OIC 19 "Debiti". Le immobilizzazioni materiali sono sottoposte ad ammortamento,

calcolato sulla base delle residue possibilità di utilizzazione dei cespiti cui si riferiscono, in conformità alla disposizione contenuta nell'art. 2426, comma 1, n. 2 del Codice civile.

Le aliquote di ammortamento applicate vengono espone nel prospetto che segue:

VOCI DI BILANCIO	Aliquote %
Immobili	3
Impianti, macchinari e attrezzature	15
Mobilie e arredo uffici	12
Macchine d'ufficio elettroniche	20
Autovetture	25
Macchine d'ufficio elettroniche	20

A ogni data di riferimento del bilancio viene valutata la presenza di indicatori di perdite durevoli di valore e all'eventuale stima del valore recuperabile.

Gli ammortamenti e le svalutazioni incidono nel conto economico rispettivamente nelle voci B 10 b) e B 10 c).

## Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie comprendono le partecipazioni e i titoli destinati a permanere durevolmente nel portafoglio della società, oltre ai crediti di natura finanziaria. Le partecipazioni e i titoli sono iscritti al costo storico di acquisto o di sottoscrizione, maggiorato dei costi accessori di diretta imputazione. Nel caso in cui il pagamento sia differito rispetto alle normali condizioni di mercato, per operazioni simili o equiparabili, le partecipazioni sono iscritte in bilancio al valore corrispondente al debito determinato ai sensi dell'OIC 19 "Debiti".

Le partecipazioni e i titoli sono valutati al minore tra il costo di acquisto o di sottoscrizione e il loro valore recuperabile, determinato in base ai benefici futuri che si prevede affluiranno.

Per quanto riguarda le partecipazioni quotate la definizione di valore recuperabile è stabilita da una *policy* aziendale approvata dal Consiglio di amministrazione la quale, mediante l'analisi di *input* gestionali, di mercato e di bilancio, consente di stabilire la presenza di perdite durevoli di valore.

Qualora vengano meno le ragioni che avevano indotto l'organo amministrativo a svalutare in precedenza una partecipazione o un titolo immobilizzato, viene effettuato il ripristino di valore parziale o totale, fino a concorrenza al massimo del costo originario.

I proventi dell'investimento in partecipazioni costituiti dai dividendi sono rilevati nella voce C 15); gli utili o le perdite che derivano dalla cessione di partecipazioni sono rilevati rispettivamente nelle voci C 15) e C 17). I proventi dell'investimento in titoli costituiti dagli interessi o proventi sono rilevati nella voce C 16 b); gli utili o le perdite che derivano dalla cessione di titoli sono rilevati rispettivamente nelle voci C 16 b) e C 17). Le svalutazioni e le riprese di valore delle partecipazioni e dei titoli sono rilevati rispettivamente nelle voci D 19) e D 18).

Per i criteri inerenti i crediti finanziari si rimanda alle sezioni "crediti".

### Crediti

La categoria comprende i crediti rappresentanti diritti ad esigere importi fissi determinabili di disponibilità liquide, o di beni/servizi aventi un valore equivalente, da clienti o da altri soggetti. Se di origine finanziaria, i crediti vengono classificati nella voce B III 2) prescindendo il principio di esigibilità. I crediti non finanziari sono classificati nella voce C II) dell'attivo.

I crediti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo in considerazione il fattore temporale ed il valore di presumibile realizzo. In particolare, il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal valore nominale del credito, al netto di tutti i premi, sconti e abbuoni ed inclusivo degli eventuali costi direttamente attribuibili alla transazione che ha generato il credito. I costi di transazione, le eventuali commissioni attive e passive e ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono inclusi nel calcolo del costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Si precisa che, come consentito dal D. Lgs. 139/15, i crediti già in essere al 31 Dicembre 2015 sono stati mantenuti al presumibile valore di realizzo ottenuto tramite l'appostazione di un fondo svalutazione stanziato a fronte di possibili rischi di insolvenza, la cui congruità rispetto alle posizioni di dubbia esigibilità è verificata periodicamente ed, in ogni caso, al termine di ogni esercizio, tenendo in considerazione sia le situazioni di inesigibilità già manifestatesi o ritenute probabili, sia le condizioni economiche generali, di settore e di rischio paese.

Si evidenzia inoltre che in conformità al principio di irrilevanza indicato all'art. 2423 comma 4 del Codice civile, il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato nel caso in cui i suoi effetti non siano rilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta.

Le eventuali svalutazioni dei crediti iscritti nell'attivo circolante e iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie sono classificate rispettivamente nelle voci B 10 d) e D 19) del

Conto economico. Gli interessi attivi sui crediti dell'attivo circolante e delle immobilizzazioni finanziarie sono classificate rispettivamente nelle voci C 16 d) e C 16 a) del conto economico. Le perdite su crediti sono invece classificate nelle voci C 17) per i crediti finanziari e B 14) per gli altri.

### Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

La categoria comprende titoli non destinati a permanere durevolmente nella Società.

I titoli sono iscritti al costo storico di acquisto o di sottoscrizione, maggiorato dei costi accessori di diretta imputazione. I titoli sono valutati al minore tra il costo di acquisto o di sottoscrizione e il loro valore di mercato. Il valore di costo dei titoli è determinato con il metodo *Last in First Out* (LIFO) a scatti su base annuale, applicato a categorie omogenee di titoli.

Si evidenzia inoltre che in conformità al principio di irrilevanza indicato all'art. 2423 comma 4 del Codice civile, il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato nel caso in cui i suoi effetti non siano rilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta.

I proventi dell'investimento in titoli costituiti dai dividendi sono rilevati nella voce C 16); gli utili o le perdite che derivano dalla cessione di partecipazioni sono rilevati rispettivamente nelle voci C 16) e C 17). I proventi dell'investimento in titoli costituiti dagli interessi o proventi sono rilevati nella voce C 16 c); gli utili o le perdite che derivano dalla cessione di titoli sono rilevati rispettivamente nelle voci C 16 c) e C 17). Le svalutazioni e le riprese di valore delle partecipazioni e dei titoli sono rilevati rispettivamente nelle voci D 19) e D 18).

#### Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono espresse al loro valore nominale e successivamente valutate al presumibile valore di realizzo; quelle in valuta estera sono state convertite al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

### Ratei e risconti

Si riconducono a tale voce la quota parte di proventi e costi di competenza economica dell'esercizio, ma che avranno manifestazione finanziaria negli esercizi successivi e la quota parte dei costi e dei ricavi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza economica degli esercizi futuri. I costi ed i ricavi considerati hanno comunque competenza estesa su due o più esercizi ed i ratei ed i risconti relativi variano in ragione del tempo.

### Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono iscritti al *fair value*. Nel caso in cui il *fair value* alla data di riferimento risulti positivo, è iscritto nella voce "strumenti finanziari derivati attivi" tra le immobilizzazioni finanziarie o tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni. Nel caso in

cui il valore risulti negativo è iscritto nella voce "strumenti finanziari derivati passivi" tra i fondi per rischi e oneri.

Le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari derivati di copertura sono imputate ad una riserva positiva o negativa di patrimonio netto; tale riserva è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura.

### Azioni proprie

Le azioni proprie sono rilevate in bilancio a diretta riduzione del patrimonio netto nell'apposita riserva negativa.

### Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il Fondo trattamento di fine rapporto è stanziato a fronte delle passività maturate nei confronti del personale dipendente secondo la norma prevista dall'articolo 2120 del Codice civile.

### Debiti

La categoria comprende i debiti ovvero una passività di natura determinata ed esistenza certa, che rappresentino obbligazioni a pagare importi fissi o determinabili di disponibilità liquide, o di beni/servizi aventi un valore equivalente, di solito ad una data stabilita. Tali obbligazioni sono nei confronti di finanziatori, fornitori e altri soggetti. I debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile realizzo. In particolare, il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal valore nominale del debito, al netto dei costi di transazione e di tutti i premi, sconti e abbuoni direttamente derivanti dalla transazione che ha generato il debito. I costi di transazione, le eventuali commissioni attive e passive e ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono inclusi nel calcolo del costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Si precisa che, come consentito dal D. Lgs. 139/15, i debiti già in essere al 31 Dicembre 2015 sono stati mantenuti al valore nominale.

Si evidenzia inoltre che in conformità al principio di irrilevanza indicato all'art. 2423 comma 4, il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato nel caso in cui i suoi effetti non sono rilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta.

I debiti tributari comprendono anche importi ritenuti necessari a fronteggiare gli oneri fiscali per imposte dirette ed indirette prudenzialmente prevedibili sulla base della normativa tributaria vigente, al netto degli acconti di imposta già corrisposti.

### Costi e ricavi

Sono esposti in bilancio secondo i principi della prudenza e della competenza con rilevazione dei relativi ratei e risconti.

I dividendi vengono contabilizzati nel momento in cui sorge il diritto alla riscossione, in conseguenza della delibera assunta dall'Assemblea dei Soci della società partecipata circa la distribuzione dell'utile o delle riserve.

I ricavi dei servizi vengono rilevati in base al periodo di esecuzione delle prestazioni ed i ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alle competenze temporali.

### Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito sono stanziato sulla base di una previsione dell'onere fiscale dell'esercizio con riferimento alla normativa in vigore e tenuto conto delle esenzioni applicabili. La voce Debiti tributari accoglie l'importo delle imposte stesse al netto degli acconti versati, delle ritenute subite e dei crediti d'imposta. In caso di saldo positivo l'importo netto viene riclassificato nei crediti tributari.

Le imposte differite si riferiscono ad imposte anticipate ed imposte differite contabilizzate in relazione a voci di costo e ricavo che hanno concorso alla formazione del risultato di esercizio nel 2019 ed in esercizi precedenti e per le quali in base alla normativa fiscale vigente vi sono differenze temporanee di rilevanza ai fini della determinazione del reddito imponibile ai fini fiscali. Le imposte differite attive sono riconosciute unicamente nel caso in cui vi sia la ragionevole certezza del loro futuro recupero.

### Le operazioni intragruppo

Nel quadro dell'azione volta a cogliere le massime sinergie fra le società del Gruppo, la Società intrattiene rapporti organizzativi e di prestazione di servizi con le società del Gruppo. Tali rapporti sono regolati a condizioni di mercato.

### Impegni, rischi e garanzie

I rischi relativi a garanzie concesse, personali o reali, per debiti altrui sono stati indicati per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata.

## PARTE B

# Informazioni sullo stato patrimoniale

## ATTIVO B) IMMOBILIZZAZIONI

### I - Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali ammontano a 10.772 euro rispetto a 24.225 del precedente esercizio. Nei seguenti prospetti vengono esposte le movimentazioni, evidenziandone distintamente per ciascuna categoria il costo di acquisto, gli ammortamenti, le acquisizioni, le vendite e il valore netto di iscrizione in bilancio.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Diritti e brevetti industriali	10.772	24.225	(13.453)
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	<b>10.772</b>	<b>24.225</b>	<b>(13.453)</b>

80

MOVIMENTI	Costi di impianto e ampliamento	Licenze Diritti Marchi	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>			
Costo storico	1.639	145.475	147.114
Rivalutazioni (Svalutazioni)	0	0	0
Fondo Ammortamento	(1.639)	(121.250)	(122.889)
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>0</b>	<b>24.225</b>	<b>24.225</b>

MOVIMENTI ESERCIZIO			
Incrementi	0	4.476	4.476
Vendite nette	0	0	0
Ammortamenti	0	(17.929)	(17.929)
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>0</b>	<b>(13.453)</b>	<b>(13.453)</b>

<b>VALORI FINALI</b>	<b>0</b>	<b>10.772</b>	<b>10.772</b>
----------------------	----------	---------------	---------------

Le variazioni principali riguardano gli ammortamenti.

## II - Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali ammontano a 116.016 euro, in leggero incremento rispetto al precedente esercizio. Nei seguenti prospetti vengono esposte le movimentazioni, evidenziandone distintamente per ciascuna categoria il costo di acquisto, gli ammortamenti, le acquisizioni, le vendite e il valore netto di iscrizione in bilancio.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Attrezzature industriali e commerciali	112.016	107.169	4.847
Altri beni	4.000	0	4.000
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>116.016</b>	<b>107.169</b>	<b>8.847</b>

MOVIMENTI	Immobili	Impianti e macchinari	Altri beni	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>				
Costo storico	15.522	19.845	528.702	548.547
Rivalutazioni (Svalutazioni)	0	0	0	0
Fondo Ammortamento	(15.522)	(19.845)	(421.533)	(441.378)
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>107.169</b>	<b>107.169</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>				
Incrementi	0	0	57.696	57.696
Vendite nette	0	0	0	0
Riclassifiche	0	0	0	0
Ammortamenti	0	0	(48.849)	(48.849)
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.847</b>	<b>8.847</b>
<b>VALORI FINALI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>116.016</b>	<b>116.016</b>

La voce è movimentata per gli ammortamenti e per alcuni investimenti informatici effettuati durante l'esercizio.

Come già indicato nei criteri di valutazione, le aliquote di ammortamento applicate per ogni categoria sono:

VOCI DI BILANCIO	Aliquote %
Immobili	3
Impianti, macchinari e attrezzature	15
Mobilie e arredo uffici	12
Macchine d'ufficio elettroniche	20
Autovetture	25
Macchine d'ufficio elettroniche	20

### III – Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie ammontano a 206.523.191 euro rispetto a 169.662.423 dello scorso esercizio rilevando un incremento di 36.860.768 euro.

Di seguito si analizza ogni singola posta di bilancio.

#### Partecipazioni

Le partecipazioni mostrano un significativo incremento rispetto al precedente esercizio, passando da 127.449.789 euro a 151.656.994.

PARTECIPAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Partecipazioni verso imprese controllate	63.062.503	32.322.475	30.740.028
Partecipazioni verso imprese collegate	29.458.760	38.177.931	(8.719.171)
Partecipazioni in altre imprese	65.961.628	62.126.657	3.834.971
Fondo rischi/svalutazioni partecipazioni imprese controllate	(3.864.418)	(3.864.418)	0
Fondo rischi/svalutazioni partecipazioni imprese collegate	(1.116.191)	(1.116.191)	0
Fondo rischi partecipazioni altre imprese	(1.845.288)	(196.665)	(1.648.623)
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>	<b>151.656.994</b>	<b>127.449.789</b>	<b>24.207.205</b>

Di seguito si riporta un dettaglio della movimentazione:

MOVIMENTI	Partecipazioni in imprese controllate	Partecipazioni in imprese collegate	Partecipazioni in altre imprese	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>				
Costo storico	32.322.475	39.192.563	88.833.772	160.348.810
Riprese/(Svalutazioni)	0	(1.014.632)	(26.707.115)	(27.721.747)
Fondo rischi di svalutazione	(3.864.418)	(1.116.191)	(196.665)	(5.177.274)
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>28.458.057</b>	<b>37.061.740</b>	<b>61.929.992</b>	<b>127.449.789</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>				
Acquisti	0	21.471.794	7.988.799	29.460.593
Aumento di capitale a pagamento	0	1.617.792	148.200	1.765.992
Conversione finanziamento	0	0	38.461	38.461
Cessioni costo storico nette	0	(1.068.729)	(3.582.285)	(4.651.014)
Storno svalutazioni per cessioni	0	0	0	0
Riduzione capitale sociale	0	0	0	0
Riprese/(Svalutazioni)	0	0	(758.204)	(758.204)
Acconto fondo rischi di svalutazione	0	0	(1.648.623)	(1.648.623)
Utilizzo fondo rischi di svalutazione	0	0	0	0
Riclassifica	30.740.028	(30.740.028)	0	0
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>30.740.028</b>	<b>(8.719.171)</b>	<b>2.186.348</b>	<b>24.207.205</b>
Costo storico	63.062.503	30.473.392	93.426.947	186.962.842
Riprese/(Svalutazioni)	0	(1.014.632)	(27.465.319)	(28.479.951)
Fondo rischi di svalutazione	(3.864.418)	(1.116.191)	(1.845.288)	(6.825.897)
<b>VALORI FINALI</b>	<b>59.198.085</b>	<b>28.342.569</b>	<b>64.116.340</b>	<b>151.656.994</b>

Le partecipazioni in imprese controllate sono significativamente aumentate per l'acquisto del 50% di IHC Holding Srl e del 33% circa di Castello SGR Spa. In seguito a questi acquisti, si è ottenuto il controllo di entrambe le partecipate (precedentemente considerate solo collegate).

Le partecipazioni in imprese collegate sono diminuite principalmente per la riclassifica vista sopra e per la cessione di

Effegilab Srl, compensata in parte dall'acquisto della partecipazione in Oneosix Spa e dall'incremento dell'esposizione nei confronti di 035 Investimenti Spa.

Gli ulteriori incrementi delle partecipazioni verso altre imprese sono riferite principalmente agli investimenti in Bio4Dreams Spa, Dovevivo Spa, Etas Spa, Naturalia Tantum Spa, Hippocrates Holding Spa, Net Insurance Spa, Trentino Invest Srl e Hiweiss Srl. Le diminuzioni sono riconducibili principalmente alle cessioni di Fine Food & Pharmaceuticals NTM Spa, Itas Mutua, oltre alle svalutazioni di Calisio Spa, Seta Spa, CFT Spa e GPI Spa.

Per quanto riguarda l'elenco delle partecipazioni previsto dall'art. 2427, comma 5) del Codice civile e i commenti alle variazioni della presente sezione, conseguenti alle politiche di investimento della Società, si rimanda a quanto riportato nella relazione sull'andamento della gestione.

L'eventuale maggior valore di iscrizione in bilancio rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto non è rappresentativo di una perdita durevole di valore in quanto viene considerato recuperabile sulla base dei flussi finanziari attesi nel prossimo futuro dalle partecipate.

### Crediti immobilizzati

I crediti immobilizzati ammontano a 25.724.785 euro rispetto a 22.242.064 dello scorso esercizio, in incremento di 3.482.721.

CREDITI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti verso imprese controllate	18.420.000	8.400.000	10.020.000
Crediti verso imprese collegate	192.204	4.270.296	(4.078.092)
Crediti verso altri	7.112.581	9.571.768	(2.459.187)
<b>TOTALE CREDITI</b>	<b>25.724.785</b>	<b>22.242.064</b>	<b>3.482.721</b>

Il dettaglio della movimentazione è il seguente:

MOVIMENTI	Finanz. verso imprese controllate	Finanz. verso imprese collegate	Finanziamento in altre imprese	Altri crediti finanziari	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>					
Costo storico	8.400.000	4.270.296	7.351.119	2.220.649	22.242.064
Fondo rischi di svalutazione	0	0	0	0	0
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>8.400.000</b>	<b>4.270.296</b>	<b>7.351.119</b>	<b>2.220.649</b>	<b>22.242.064</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>					
Erogazioni	6.260.000	3.831.908	56.289	0	10.148.197
Conversione finanziamento	0	0	(38.461)	0	(38.461)
Rimborsi	(3.900.000)	(250.000)	(2.500.000)	(152.442)	(6.802.442)
Riprese/(Svalutazioni)	0	0	0	0	0
Acc. fondo rischi di svalutazione	0	0	0	0	0
Utilizzo fondo rischi di svalutazione	0	0	0	0	0
Riclassifica	7.660.000	(7.660.000)	0	175.427	175.427
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>10.020.000</b>	<b>(4.078.092)</b>	<b>(2.482.172)</b>	<b>22.985</b>	<b>3.482.721</b>
Costo storico	18.420.000	192.204	4.868.947	2.243.634	25.274.875
Fondo rischi di svalutazione	0	0	0	0	0
<b>VALORI FINALI</b>	<b>18.420.000</b>	<b>192.204</b>	<b>4.868.947</b>	<b>2.243.634</b>	<b>25.724.785</b>

Il dettaglio delle riclassificazioni comprende principalmente la variazione per la classificazione a controllata di IHC Holding Srl come visto in calce al dettaglio della voce partecipazioni.

I crediti si riferiscono a finanziamenti alle società partecipate sia fruttiferi che infruttiferi e presentano le seguenti condizioni:

CREDITI	Importo	Tasso	Scadenza
Basilica Cafaggio Salr	1.200.000	Variabile	a revoca
Iniziative Finanziarie Atesini Srl	5.600.000	Fisso	a termine
Investimenti Immobiliari Atesini Srl	6.260.000	Variabile	a revoca
IHC Holding Srl	3.360.000	Infruttifero	a termine
IHC Holding Srl	2.000.000	Fisso	a revoca
<b>TOTALE FINANZIAMENTI VERSO IMPRESE CONTROLLATE</b>	<b>18.420.000</b>		
Intergreen Spa	85.061	Infruttifero	a termine
Idea Real Estate Srl	107.143	Infruttifero	a termine
<b>TOTALE FINANZIAMENTI VERSO IMPRESE COLLEGATE</b>	<b>192.204</b>		
Fondo Clesio	4.385.664	Fisso	a termine
Miniera San Romedio Srl	434.283	Infruttifero	a revoca
Hiweiss Srl	49.000	Infruttifero	a revoca
<b>TOTALE FINANZIAMENTI VERSO ALTRE IMPRESE</b>	<b>4.868.947</b>		

Il significativo incremento della voce è motivata principalmente dall'erogazione di un nuovo finanziamento alla controllata Investimenti Immobiliari Atesini Srl e all'acquisto del finanziamento verso IHC Holding Srl dal precedente socio. Nel corso dell'esercizio è stato inoltre incassato il finanziamento verso Hotelturist Spa.

#### Altri titoli immobilizzati

Gli altri titoli ammontano a 29.141.412 euro, in aumento di 9.170.842 rispetto al precedente esercizio.

84

ALTRI TITOLI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Obbligazioni	15.100.000	0	15.100.000
Fondi comuni di investimento	22.553.543	20.252.469	2.301.074
Fondo rischi fondi immobilizzati	(8.512.131)	(281.899)	(8.230.232)
<b>TOTALE ALTRI TITOLI</b>	<b>29.141.412</b>	<b>19.970.570</b>	<b>9.170.842</b>

Il dettaglio della movimentazione è il seguente:

MOVIMENTI	Fondi comuni d'investimento	Obbligazioni	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>			
Costo storico	32.395.740	0	32.395.740
Riprese/(Svalutazioni)	(12.143.271)	0	(12.143.271)
Fondo rischi di svalutazione	(281.899)	0	(281.899)
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>19.970.570</b>	<b>0</b>	<b>19.970.570</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>			
Acquisti	5.188.747	15.100.000	20.288.747
Richiami	122.445	0	122.445
Vendite nette	0	0	0
Rimborsi	(344.600)	0	(344.600)
Riprese/(Svalutazioni)	(2.665.518)	0	(2.665.518)
Acconto fondo rischi di svalutazione	(8.230.232)	0	(8.230.232)
Utilizzo fondo rischi di svalutazione	0	0	0
Riclassifica	0	0	0
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>(5.929.158)</b>	<b>15.100.000</b>	<b>9.170.842</b>

MOVIMENTI	Fondi comuni d'investimento	Obbligazioni	Totale
Costo storico	37.362.332	15.100.000	52.462.332
Riprese/(Svalutazioni)	(14.808.789)	0	(14.808.789)
Fondo rischi di svalutazione	(8.512.131)	0	(8.512.131)
<b>VALORI FINALI</b>	<b>14.041.412</b>	<b>15.100.000</b>	<b>29.141.412</b>

Nel corso dell'esercizio sono stati eseguiti diversi richiami e rimborsi (per Assietta Private Equity III e Progressio II). Mediante la distribuzione di dividendi in natura da parte di Castello SGR Spa, il portafoglio di titoli immobilizzati è stato incrementato di quote dei fondi Cosimo I, Energheia e Giotto.

La variazione principale della voce deriva dalla sottoscrizione di *notes* emesse da SPV Project 1906 Srl.

I fondi rischi/svalutazioni sono stanziati per far fronte al rischio di recuperabilità degli investimenti. Il fondo rischi/svalutazione iniziale è stato adeguato alle stime di eventuali perdite durevoli dei fondi Augusto, Cosimo I e Clesio. Il fondo Clesio è stato allineato al NAV con una svalutazione di euro 2.665.518

Si riporta di seguito un dettaglio dei fondi immobilizzati con relativo valore di carico a bilancio unitario, il *fair value* unitario e il valore a bilancio.

FONDO	Valore di carico unit.	Fair value unitario	Valore a bilancio
ASSIETTA PRIVATE EQUITY III	42.778	37.597	855.564
PROGRESSIO INVESTIMENTI II	11.601	13.650	2.320.277
CLESIO	17.094	17.094	8.717.861
COSIMO I	13.429	7.465	523.736
AUGUSTO	50.375	38.413	5.037.502
ENERGHEIA	341.424	341.271	682.848
GIOTTO	62.194	63.534	4.415.755
<b>TOTALE ALTRI TITOLI</b>			<b>22.553.543</b>

## ATTIVO C) ATTIVO CIRCOLANTE

## I – Rimanenze

La voce rimanenze è stata azzerata nell'esercizio.

RIMANENZE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Prodotti finiti	0	286.313	(286.313)
<b>TOTALE RIMANENZE</b>	<b>0</b>	<b>286.313</b>	<b>(286.313)</b>

La voce riguardava l'immobile sito a Lavis (Via di Vittorio) ceduto nel corso dell'esercizio realizzando una plusvalenza di 863.687 euro.

## II – Crediti

La voce passa da 15.314.998 euro dello scorso esercizio a 14.736.736 con un decremento di 578.262. Di seguito se ne riporta il dettaglio.

## Crediti verso clienti

La voce crediti verso clienti passa da 8.445.801 euro del precedente esercizio a 793.139 con un significativo decremento di 7.652.662.

CREDITI VERSO CLIENTI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti verso clienti	1.180.494	8.881.390	(7.700.896)
Fondo svalutazione crediti	(387.355)	(435.589)	48.234
<b>TOTALE CREDITI VERSO CLIENTI</b>	<b>793.139</b>	<b>8.445.801</b>	<b>(7.652.662)</b>

86

La voce comprende esclusivamente crediti esigibili entro l'esercizio.

La significativa riduzione riguarda la transazione per il credito verso Cantina di La-Vis e Valle di Cembra SCA, per il quale era presente un lungo piano di rientro, con Banca Finint mediante la quale è stato ceduto a sconto la posizione. Sebbene l'operazione abbia prodotto una perdita contabile di 1.629.846 euro, ha avuto un impatto positivo finanziario e in termini di riduzione del rischio verso controparti.

Il fondo svalutazione è stato costituito per la rettifica di crediti per cui risulta problematica la recuperabilità.

## Crediti verso imprese controllate

I crediti verso imprese controllate ammontano a 776.319 euro, in aumento di 451.293 rispetto allo scorso esercizio.

CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
per consolidato fiscale	717.369	261.463	455.906
per servizi	58.950	63.563	(4.613)
<b>TOTALE CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE</b>	<b>776.319</b>	<b>325.026</b>	<b>451.293</b>

Le esposizioni nei confronti delle controllate si riferiscono a crediti maturati per il *service* amministrativo per il quale si rimanda alla relazione sulla gestione e a crediti per consolidato fiscale commentato nella voce imposte del conto economico.

### Crediti verso imprese collegate

La voce crediti verso imprese collegate ammonta a 35.427 euro con un decremento di 95.635 rispetto al precedente esercizio.

CREDITI VERSO IMPRESE COLLEGATE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Anticipi di cassa	87	181	(94)
Per servizi	35.340	130.881	(95.541)
<b>TOTALE CREDITI VERSO IMPRESE COLLEGATE</b>	<b>35.427</b>	<b>131.062</b>	<b>(95.635)</b>

I crediti verso imprese collegate sono maturati per ordinari servizi che la società svolge per le imprese del Gruppo.

### Crediti tributari

I crediti tributari ammontano a 2.077.035 euro, in linea lo scorso esercizio.

CREDITI TRIBUTARI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti per IRAP	289.710	289.710	0
Crediti per IRES	1.767.549	1.743.463	24.086
Erario conto IVA	0	1.674	(1.674)
Ritenute a titolo di acconto	6.548	6.263	285
Altri crediti verso erario	13.228	13.228	0
<b>TOTALE CREDITI TRIBUTARI</b>	<b>2.077.035</b>	<b>2.054.338</b>	<b>22.697</b>

La variazione della voce deriva dai crediti presenti nell'esercizio precedente, incrementati per le ritenute subite nel 2019 al netto degli utilizzi. Si rimanda a quanto riportato per la voce imposte del conto economico per maggiori dettagli.

87

### Crediti per imposte anticipate

I crediti per imposte anticipate ammontano a 7.089.047 euro rispetto a 4.328.887 del precedente esercizio.

CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti per imposte anticipate	7.089.047	4.328.887	2.760.160
<b>TOTALE CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE</b>	<b>7.089.047</b>	<b>4.328.887</b>	<b>2.760.160</b>

Il credito per imposte anticipate deriva da componenti negative di reddito disallineate da un punto di vista fiscale rispetto alla competenza civilistica. Per maggiori informazioni si rimanda a quanto riportato per la voce imposte del conto economico.

### Crediti verso altri

I crediti verso altri ammontano a 3.965.769 euro rispetto a 29.884 del precedente esercizio.

CREDITI VERSO ALTRI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Cauzioni	757	757	0
Crediti v/partecipate per dividendi da incassare	80.000	0	80.000
Crediti diversi	3.885.012	29.127	3.855.885
<b>TOTALE CREDITI VERSO ALTRI</b>	<b>3.965.769</b>	<b>29.884</b>	<b>3.935.885</b>

La significativa variazione della voce deriva dal dividendo in natura di Castello SGR Spa per il quale sono stati distribuiti crediti verso fondi gestiti per circa 3 milioni. Inoltre è presente una riclassifica dei crediti netti di interessi da incassare per obbligazioni sottoscritte in CIS Spa.

**III – Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

Le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni ammontano a 41.344.189 euro rispetto a 39.641.732 del precedente esercizio. Di seguito se ne riporta il dettaglio.

<b>ALTRI TITOLI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Obbligazioni	11.503.573	12.047.432	(543.859)
Azioni e fondi	33.082.630	29.720.946	3.361.684
Fondo rischi/svalutazioni titoli circolante	(3.242.014)	(2.126.646)	(1.115.368)
<b>TOTALE ALTRI TITOLI</b>	<b>41.344.189</b>	<b>39.641.732</b>	<b>1.702.457</b>

La movimentazione nel corso dell'esercizio è la seguente:

<b>MOVIMENTI</b>	<b>Obbligazioni</b>	<b>Azioni e fondi</b>	<b>Totale</b>
<b>VALORI INIZIALI</b>			
Valore di carico	11.953.929	29.720.946	41.674.875
Scarti e disaggi	93.503		93.503
Fondo rischi di svalutazione	(100.000)	(2.026.646)	(2.126.646)
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>11.947.432</b>	<b>27.694.300</b>	<b>39.641.732</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>			
Acquisti	6.953.674	26.858.238	33.811.912
Richiami		1.442.877	1.442.877
Cessioni nette	(7.382.454)	(24.720.539)	(32.102.993)
Rimborsi		(265.209)	(265.209)
Risultato di valuta	(776)	12.889	12.113
Riprese/(Svalutazioni)	(67.518)	33.427	(34.091)
Variazioni scarti e disaggi	(46.784)		(46.784)
Acconto fondo rischi di svalutazione	(536.326)	(579.042)	(1.115.368)
Utilizzo fondo rischi di svalutazione	0	0	0
Riclassifica	0	0	0
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>(1.080.184)</b>	<b>2.782.641</b>	<b>1.702.457</b>
<b>VALORE DI CARICO</b>	<b>11.525.149</b>	<b>33.301.522</b>	<b>44.826.671</b>
Scarti e disaggi	46.719		46.719
Fondo rischi di svalutazione	(636.326)	(2.605.688)	(3.242.014)
<b>VALORI FINALI</b>	<b>10.867.248</b>	<b>30.476.941</b>	<b>41.344.189</b>

Il fondo rischi/svalutazioni è costituito a copertura di perdite potenziali su due prestiti obbligazionari e su strumenti finanziari partecipativi di un emittente.

Il principale incremento della voce (acquisti di azioni/fondi) è riconducibile all'apertura di una nuova gestione patrimoniale.

**IV – Disponibilità liquide**

La voce passa da 2.948.780 euro dello scorso esercizio a 2.155.744 con un decremento di 793.036. Di seguito se ne riporta il dettaglio.

<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Conti correnti bancari	1.652.587	1.017.543	635.044
Gestioni patrimoniali	502.874	1.930.442	(1.427.568)
Cassa sede	283	795	(512)
<b>TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>2.155.744</b>	<b>2.948.780</b>	<b>(793.036)</b>

Il saldo è costituito da conti correnti detenuti presso alcuni istituti di credito. Per maggiori informazioni sulla movimentazione si rimanda allo schema del rendiconto finanziario. Non vi sono vincoli sulle disponibilità liquide.

**ATTIVO D) RATEI E RISCONTI**

La voce passa da 315.688 euro dello scorso esercizio a 287.191, in leggera diminuzione rispetto al precedente esercizio. Di seguito se ne riporta il dettaglio.

<b>RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Ratei attivi finanziari	101.953	105.534	(3.581)
Ratei attivi interessi su titoli	132.813	132.584	229
Ratei attivi quote socio sovventore	0	41.317	(41.317)
<b>TOTALE RATEI ATTIVI</b>	<b>234.766</b>	<b>279.435</b>	<b>(44.669)</b>
Risconti attivi spese amministrative	3.006	2.586	420
Risconti attivi diversi	49.419	33.667	15.752
<b>TOTALE RISCONTI ATTIVI</b>	<b>52.425</b>	<b>36.253</b>	<b>16.172</b>
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>287.191</b>	<b>315.688</b>	<b>(28.497)</b>

Come per il precedente esercizio, il saldo è costituito principalmente da ricavi finanziari sospesi generato dal portafoglio titoli e dalla quota di competenza dell'esercizio di interessi su finanziamenti attivi con rata scadente nel 2020. La principale variazione deriva dal mancato stanziamento di ratei per quote socio sovventore in seguito alla cessione di Ital Mutua.

**PASSIVO A) PATRIMONIO NETTO**

Il patrimonio netto incrementa di 1.656.398 euro passando da 135.041.838 a 136.698.236 euro.

Il dettaglio è il seguente:

<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
I - Capitale sociale	79.450.676	79.450.676	0
II - Riserva sovrapprezzo azioni	31.339.610	31.339.610	0
III - Riserva rivalutazione L.342/00	926.766	926.766	0
IV - Riserva legale	5.934.188	5.702.482	231.706
Riserva straordinaria	15.354.023	14.874.372	479.651
Riserva art. 2426, comma 8-bis del Codice civile	12.113	64.009	(51.896)
Altre	1.083.340	1.083.342	(2)
<b>TOTALE ALTRE RISERVE</b>	<b>16.449.476</b>	<b>16.021.723</b>	<b>427.753</b>
VII - Riserva per operaz. di copertura dei flussi finanziari attesi	(51.143)	(76.926)	25.783
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	5.900.537	4.634.117	1.266.420
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(3.251.874)	(2.956.610)	(295.264)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>136.698.236</b>	<b>135.041.838</b>	<b>1.656.398</b>

Il Capitale sociale alla fine dell'esercizio risulta interamente sottoscritto e versato, ed è costituito da 79.450.676 azioni ordinarie da nominali 1,00 euro cadauna. Non esistono azioni o altri titoli emessi diversi dalle azioni ordinarie.

Le Riserve di rivalutazione si riferiscono alla rivalutazione dei fabbricati non strumentali ai sensi della Legge n. 342/2000 e sono in sospensione d'imposta.

90

Ai fini della valutazione sulla disponibilità delle riserve ai sensi dell'art. 16, comma 2, del D.Lgs. 87/1992, si precisa che al 31 dicembre 2019 risultano interamente ammortizzati i costi di impianto e di ampliamento.

In calce alla presente Nota integrativa è allegata una tabella che illustra la composizione e le variazioni intervenute nelle voci di patrimonio netto.

La Società ha stipulato dei contratti IRS per fissare il tasso di una parte del proprio debito, pagando un tasso fisso e incassando un tasso variabile. I derivati alla fine dell'esercizio sono di seguito indicati:

<b>BANCA</b>	<b>Valore nominale</b>	<b>Data inizio</b>	<b>Scadenza</b>	<b>Fair Value al 31 dicembre 2019</b>	<b>Fair Value al 31 dicembre 2018</b>
Banca Intesa	7.200.000	13/04/18	13/04/23	(67.293)	(73.096)
Banca Sella	3.000.000	22/02/11	22/02/19	0	(28.121)
				<b>(67.293)</b>	<b>(101.217)</b>

Di seguito si riporta la movimentazione della riserva di copertura:

<b>MOVIMENTAZIONE RISERVA DI COPERTURA</b>	<b>Importo</b>
Saldo della riserva all'inizio dell'esercizio in corso	(76.926)
Variazioni di fair value	33.924
Effetto fiscale differito	(8.141)
<b>SALDO ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO IN CORSO</b>	<b>(51.143)</b>

La Società ha redatto la relazione di copertura e secondo i presupposti previsti dall'OIC 32 i contratti derivati riportati nella tabella sono considerati di copertura. Quindi, i relativi *fair value* sono stati rilevati direttamente in una riserva negativa di patrimonio netto, al netto della fiscalità differita, con contropartita "strumenti finanziari derivati passivi" tra i fondi per rischi e oneri. Il *fair value* utilizzato è stato determinato sulla base *mark to market* al 31 dicembre 2019 e 2018 fornito dagli Istituti di credito.

Al 31 dicembre 2019 le azioni proprie sono rappresentate da 1.277.180 azioni, pari al 1,61% del capitale sociale, per un valore di 3.251.874 euro.

Nella seguente tabella, ai sensi dell'art. 2427, n. 7-bis del Codice civile si evidenzia, per ogni voce di patrimonio netto l'origine, la possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché, limitatamente agli ultimi tre esercizi, la loro avvenuta utilizzazione.

NATURA/DESCRIZIONE	Importo	Possibilità Utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo utilizzazione ultimi tre esercizi	
				Copertura perdite	Altre ragioni
Capitale	79.450.676				
<b>RISERVE DI CAPITALE</b>					
Fondo sovrapprezzo azioni (1)	31.339.610	A-B-C	31.339.610		
Riserve di rivalutazione	926.766	A-B	926.766		
<b>RISERVE DI UTILI</b>					
Riserva Legale	5.934.188	B			
Riserva straordinaria	15.354.023	A-B-C	15.354.023		(1.226.584)
Riserva art. 2426 8-bis del CC	12.113	A-B	12.113		
Altre riserve	1.083.340	A-B-C	1.083.340		
Ris. per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(51.143)				
Ris. negativa per azioni proprie in portafoglio	(3.251.874)				
<b>TOTALE</b>	<b>130.797.697</b>		<b>48.715.852</b>		
Quota non distribuibile (2)			14.146.700		
<b>RESIDUA QUOTA DISTRIBUIBILE</b>			<b>34.569.152</b>		

91

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

(1) Non distribuibile ai sensi dell'art. 2431 del Codice civile fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430 del Codice civile.

(2) Composta da:

Riserve di rivalutazione	926.766
Fondo sovrapprezzo azioni	9.955.947
Riserva art. 2426 8-bis del Codice civile	12.113
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	3.251.874
<b>TOTALE</b>	<b>14.146.700</b>

**PASSIVO B) FONDO PER RISCHI ED ONERI****Fondi per rischi e oneri**

La voce fondi per rischi e oneri registra un decremento rispetto al precedente esercizio, passando da 101.217 euro a 77.223.

<b>FONDI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PASSIVI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Fondi rischi diversi	9.930	0	9.930
Fondi strumenti finanziari derivati passivi	67.293	101.217	(33.924)
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI</b>	<b>77.223</b>	<b>101.217</b>	<b>(23.994)</b>

La variazione deriva dalla valutazione al *fair value* degli IRS e dallo stanziamento a fondo rischi dell'importo per la quota di patrimonio netto negativo di una partecipata che si intende ripianare nel corso del prossimo esercizio.

**PASSIVO C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO**

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato corrisponde alle indennità di fine rapporto spettante ai lavoratori dipendenti e maturate al 31 dicembre 2019. La voce ammonta ad 531.891 euro, in linea con il precedente esercizio.

<b>TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Saldo iniziale	498.319	468.686	29.633
Utilizzo dell'esercizio	0	0	0
Accantonamento dell'esercizio	33.572	29.633	3.939
<b>FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	<b>531.891</b>	<b>498.319</b>	<b>33.572</b>

92

**PASSIVO D) DEBITI**

I debiti passano da 92.603.606 euro dello scorso esercizio a 127.727.988 con un incremento di 35.124.382. I debiti sono nei confronti di soggetti italiani ed hanno scadenza entro i 12 mesi ad eccezione di quanto dettagliato per i debiti verso banche. Di seguito se ne riporta il dettaglio.

**Debiti verso banche**

I debiti verso banche risultano incrementati per i maggiori finanziamenti concessi alle società del Gruppo e per i numerosi investimenti fatti nelle partecipate e nei titoli.

<b>DEBITI VERSO BANCHE</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Debiti verso banche a breve	79.399.915	61.024.257	18.375.658
Debiti verso banche a medio/lungo	24.531.233	30.349.750	(5.818.517)
<b>TOTALE DEBITI VERSO BANCHE</b>	<b>103.931.148</b>	<b>91.374.007</b>	<b>12.557.141</b>

I debiti a medio/lungo termine sono esigibili entro i cinque anni. Per maggiori informazioni sulla posizione finanziaria netta si rimanda alla relazione sulla gestione.

**Debiti verso altri finanziatori**

La voce debiti verso altri finanziatori ammonta a 150.000 euro in diminuzione rispetto al precedente esercizio.

DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Debiti verso altri finanziatori	150.000	300.000	(150.000)
<b>TOTALE DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI</b>	<b>150.000</b>	<b>300.000</b>	<b>(150.000)</b>

L'importo è costituito da un conto vincolato bilanciato da una partita di credito di pari importo.

**Debiti verso fornitori**

I debiti verso fornitori ammontano a 900.041 euro rispetto a 114.887 dello scorso esercizio.

DEBITI VERSO FORNITORI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Debiti verso fornitori per servizi	900.041	114.887	785.154
<b>TOTALE DEBITI VERSO FORNITORI</b>	<b>900.041</b>	<b>114.887</b>	<b>785.154</b>

L'aumento della voce è imputabile principalmente alla dilazione di pagamento ottenuta da Maire Investments Spa per l'acquisto della quota di Castello SGR Spa.

**Debiti verso imprese controllate**

La voce debiti verso imprese controllate, pari a 21.853.031 euro, registra un rilevante incremento rispetto al precedente esercizio.

DEBITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Per consolidato fiscale	672.730	6	672.724
Per finanziamenti	21.100.000	0	21.100.000
Per altri debiti	80.301	5.273	75.028
<b>TOTALE DEBITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE</b>	<b>21.853.031</b>	<b>5.279</b>	<b>21.847.752</b>

93

La variazione principale è riconducibile alla stipula di un contratto di finanziamento concesso dalla controllata Inser Capital Spa. Tale finanziamento è fruttifero e a revoca. Per i debiti per il consolidato fiscale si rimanda a quanto riportato per la voce imposte del conto economico.

**Debiti tributari**

I debiti tributari ammontano a 202.281 euro, contro 164.855 dell'esercizio precedente.

DEBITI TRIBUTARI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Erario c/iva	3.613	0	3.613
Erario c/ritenute	198.668	164.855	33.813
<b>TOTALE DEBITI TRIBUTARI</b>	<b>202.281</b>	<b>164.855</b>	<b>37.426</b>

La voce comprende imposte e ritenute versate nell'esercizio successivo.

**Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale**

I debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale ammontano a 130.776 euro, contro 127.836 dell'esercizio precedente.

<b>DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E DI SICUREZZA SOCIALE</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Per INPS e INAIL	130.776	127.836	2.940
<b>TOTALE DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E DI SICUREZZA SOCIALE</b>	<b>130.776</b>	<b>127.836</b>	<b>2.940</b>

La voce non registra significative variazioni rispetto all'anno precedente.

**Altri debiti**

Gli altri debiti ammontano a 558.188 euro contro 514.442 dello scorso esercizio.

<b>ALTRI DEBITI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Azionisti c/dividendi	70.201	69.804	397
Compensi Collegio sindacale	29.432	29.120	312
Verso lavoratori dipendenti	51.893	56.111	(4.218)
Verso altri	406.662	359.407	47.255
<b>TOTALE ALTRI DEBITI</b>	<b>558.188</b>	<b>514.442</b>	<b>43.746</b>

I debiti "verso altri" sono composti per la maggior parte dall'accantonamento previsto dall'art. 30 dello Statuto per opere e istituzioni diretto allo sviluppo culturale e sociale.

94

**RATEI E RISCONTI**

La voce ratei e risconti ammonta a 138.501 euro rispetto a 56.348 dello scorso esercizio.

<b>RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Ratei passivi finanziari	135.301	51.678	83.623
Ratei passivi diversi	0	671	(671)
<b>TOTALE RATEI PASSIVI</b>	<b>135.301</b>	<b>52.349</b>	<b>82.952</b>
Risconti passivi diversi	3.200	3.999	(799)
<b>TOTALE RISCONTI PASSIVI</b>	<b>3.200</b>	<b>3.999</b>	<b>(799)</b>
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>138.501</b>	<b>56.348</b>	<b>82.153</b>

La voce si riferisce principalmente, come per l'esercizio precedente, a ratei finanziari inerenti i finanziamenti passivi in essere.

**GARANZIE E IMPEGNI**

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1) n. 9 del Codice civile, di seguito si indicano le garanzie e gli impegni:

<b>GARANZIE</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>
Fidejussioni a favore di Istituti di credito per nostre partecipate <sup>(1)</sup>	5.617.223	4.959.989
Pegni per linee di credito in favore di istituti di credito per nostre partecipate	24.965.953	7.511.994
Garanzie nell'ambito di affidamenti finanziari di Gruppo	26.313.536	31.355.924
<b>TOTALE</b>	<b>56.896.712</b>	<b>43.827.907</b>

<b>IMPEGNI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>
Importi sottoscritti ma non versati su Fondi OICR	6.004.496	4.524.379
Importi deliberati ma non sottoscritti su partecipazioni	7.757.000	0
<b>TOTALE</b>	<b>13.761.496</b>	<b>4.524.379</b>

(1) Prudenzialmente si è ritenuto di mantenere l'indicazione della garanzia per la partecipata Iniziative Urbane Srl, pari a 3,9 milioni di euro, per una fidejussione rilasciata a favore di alcuni istituti di credito, pur tenendo conto che la Vostra Società non ritiene vi siano più i presupposti per la sua esistenza.

Si evidenzia che la società ha in essere delle opzioni di vendita (diritto di put) o facoltà di riacquisto (diritto di call) su alcune partecipazioni detenute. Tali opzioni al 31 dicembre 2019 non hanno un valore significativo tale da essere riportato in bilancio.

## PARTE C

# Informazioni sul conto economico

## A) VALORE DELLA PRODUZIONE

**5 – Altri ricavi e proventi**

Gli altri ricavi ammontano a 1.567.637 euro rispetto a 392.087 dello scorso esercizio.  
Di seguito viene riportato un dettaglio:

ALTRI RICAVI E PROVENTI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Servizi amministrativi e contabili	283.740	246.532	37.208
Plusvalenze patrimoniali	1.150.010	1.402	1.148.608
Affitti e noleggi	0	350	(350)
Recupero spese	17.269	2.747	14.522
Rimborsi assicurativi	699	892	(193)
Altri proventi diversi	113.145	112.472	673
Sopravvenienze attive	2.774	27.692	(24.918)
<b>TOTALE ALTRI RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.567.637</b>	<b>392.087</b>	<b>1.175.550</b>

96

I servizi amministrativi e contabili sono per la maggior parte prestati alle società del Gruppo.

La plusvalenza patrimoniale (da considerare al netto della variazione di rimanenze di prodotti finiti pari a 286.313 euro) si riferisce alla vendita dell'immobile di Lavis commentata nella voce Rimanenze.

## B) COSTI DELLA PRODUZIONE

**6 – Costi per materiale di consumo**

I costi per materiale di consumo ammontano a 8.558 euro, in linea con il precedente esercizio.  
Di seguito se ne indica un dettaglio:

COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E DI MERCI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Materiale di consumo	8.562	9.871	(1.309)
Rettifiche e sconti omessi in fattura	(4)	(1)	(3)
<b>TOTALE COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E DI MERCI</b>	<b>8.558</b>	<b>9.870</b>	<b>(1.312)</b>

I costi della voce si riferiscono a oneri ordinari per la gestione.

## 7 – Costi per servizi

I costi per servizi ammontano a 1.482.824 euro rispetto a 1.231.109 dello scorso esercizio. Il dettaglio è riportato nella tabella seguente:

<b>COSTI PER SERVIZI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Compenso e contributi collegio sindacale	99.852	99.552	300
Compenso e contributi amministratori	395.864	373.401	22.463
Certificazione bilancio d'esercizio e consolidato	32.887	32.566	321
Servizi di manutenzione e riparazione	70.394	46.107	24.287
Servizi assicurativi	109.939	110.867	(928)
Servizi per utenze	6.967	7.341	(374)
Consulenze tecniche e commerciali	454.370	250.673	203.697
Servizi finanziari	226.581	165.726	60.855
Altri	85.970	144.876	(58.906)
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI</b>	<b>1.482.824</b>	<b>1.231.109</b>	<b>251.715</b>

La voce ha subito un incremento delle spese di consulenza che sono state necessarie principalmente per l'operazione di cessione di Castello SGR Spa.

## 8 – Costi per godimento beni di terzi

I costi per godimento di beni di terzi ammontano a 235.988 euro rispetto a 171.299 dello scorso esercizio. Di seguito viene riportato un dettaglio:

<b>COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Affitti passivi	212.928	153.910	59.018
Canoni noleggio	23.060	17.389	5.671
<b>TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>235.988</b>	<b>171.299</b>	<b>64.689</b>

La variazione deriva dalla riclassifica delle spese condominiali dalla voce Costi per Servizi.

## 9 – Costi per il personale

I costi per il personale ammontano a 1.176.924 euro rispetto a 1.123.351 dello scorso esercizio. Di seguito viene riportato un dettaglio:

<b>COSTI PER IL PERSONALE</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Salari e stipendi	848.748	824.095	24.653
Oneri sociali	249.136	237.069	12.067
Trattamento di fine rapporto	79.040	62.187	16.853
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE</b>	<b>1.176.924</b>	<b>1.123.351</b>	<b>53.573</b>

Nel corso dell'esercizio il numero dei dipendenti non è variato:

<b>PERSONALE</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Quadri direttivi	6	6	0
Impiegati	8	8	0
<b>TOTALE PERSONALE</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>0</b>

**10 – Ammortamenti e svalutazioni**

Gli ammortamenti e svalutazioni ammontano a 217.634 euro rispetto a 70.548 dello scorso esercizio. Di seguito viene riportato un dettaglio:

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	17.929	17.092	837
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	48.849	53.456	(4.607)
Svalutazione e rischi su crediti verso clienti	150.856	0	150.856
<b>TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI</b>	<b>217.634</b>	<b>70.548</b>	<b>147.086</b>

Gli ammortamenti risultano in linea con il precedente esercizio. L'accantonamento per rischi su crediti riguarda interessi da incassare per obbligazioni sottoscritte in CIS Spa, stimato sulla base di una proposta inviata ai creditori ad aprile 2020.

**14 – Oneri diversi di gestione**

Gli oneri diversi di gestione ammontano a 2.124.168 euro rispetto a 394.009 dello scorso esercizio. Di seguito viene riportato un dettaglio:

ONERI DIVERSI DI GESTIONE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Altre imposte e tasse di gestione	360.281	307.208	53.073
IMU	1.393	6.382	(4.989)
Svalutazioni e perdite su crediti	1.646.136	0	1.646.136
Sopravvenienze e insussistenze passive	10.505	18.422	(7.917)
Oneri diversi	105.853	61.997	43.856
<b>TOTALE ONERI DIVERSI DI GESTIONE</b>	<b>2.124.168</b>	<b>394.009</b>	<b>1.730.159</b>

98

Nella voce "altre imposte e tasse di gestione" sono inclusi l'IVA indetraibile e l'imposta di bollo sui prodotti finanziari e conti correnti bancari. Le perdite su crediti si riferiscono principalmente a quella derivante dalla cessione del credito verso Cantina di La-Vis e Valle di Cembra SCA a Banca Finint. Le sopravvenienze passive e gli oneri diversi si riferiscono a costi indeducibili e costi di esercizi precedenti.

**C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI****15 – Proventi da partecipazioni**

I proventi da partecipazioni ammontano a 18.910.050 euro rispetto a 11.761.123 dello scorso esercizio. Di seguito viene riportato un dettaglio:

PROVENTI DA PARTECIPAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
da società controllate	15.454.636	6.994.968	8.459.668
da società collegate	308.157	1.213.359	(905.202)
da altre società	3.058.796	2.389.264	669.532
<b>TOTALE DIVIDENDI</b>	<b>18.821.589</b>	<b>10.597.591</b>	<b>8.223.998</b>
da società collegate	63.670	0	63.670
da altre società	23.370	1.121.550	(1.098.180)
<b>TOTALE PLUSVALENZE CESSIONE PARTECIPAZIONI</b>	<b>87.040</b>	<b>1.121.550</b>	<b>(1.034.510)</b>
Interessi attivi quote socio sovventore	1.421	41.982	(40.561)
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI</b>	<b>1.421</b>	<b>41.982</b>	<b>(40.561)</b>
<b>TOTALE PROVENTI DA PARTECIPAZIONE</b>	<b>18.910.050</b>	<b>11.761.123</b>	<b>7.148.927</b>

I proventi da partecipazioni sono incrementati principalmente per i dividendi.

I dividendi da società controllate derivano da Iniziative Finanziarie Atesine Srl (euro 4.000.000), Inser Spa (euro 1.274.632) e Castello SGR Spa (euro 10.180.004); questi ultimi sono stati in natura (quote e crediti di Fondi OICR) per un importo di euro 9.050.122.

I dividendi da società collegate derivano da Iniziative Bresciane Partecipazioni Spa (euro 80.000) ed Effegilab Srl (euro 228.157).

## 16 – Altri proventi finanziari

Gli altri proventi finanziari ammontano a 3.126.561 euro rispetto a 2.238.074 dello scorso esercizio. Di seguito viene riportato un dettaglio:

ALTRI PROVENTI FINANZIARI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Interessi attivi da società controllate	290.911	127.288	163.623
Interessi attivi da società collegate	1.908	64.863	(62.955)
Interessi attivi da altri	289.307	334.109	(44.802)
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DA CREDITI ISCRITTI NELLE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>582.126</b>	<b>526.260</b>	<b>55.866</b>
Cedole su titoli immobilizzati	13.222	0	13.222
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DA TITOLI ISCRITTI NELLE IMMOBILIZZAZIONI CHE NON COSTITUISCONO PARTECIPAZIONI</b>	<b>13.222</b>	<b>0</b>	<b>13.222</b>
Utili da cessione titoli	1.319.579	224.838	1.094.741
Proventi da fondi comuni di investimento	655.216	1.066.017	(410.801)
Dividendi su azioni	114.711	28.355	86.356
Cedole di titoli a reddito fisso	351.303	352.012	(709)
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DA TITOLI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE CHE NON COSTITUISCONO PARTECIPAZIONI</b>	<b>2.440.809</b>	<b>1.671.222</b>	<b>769.587</b>
Proventi finanziari diversi	90.404	40.592	49.812
<b>TOTALE PROVENTI DIVERSI DAI PRECEDENTI</b>	<b>90.404</b>	<b>40.592</b>	<b>49.812</b>
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI FINANZIARI</b>	<b>3.126.561</b>	<b>2.238.074</b>	<b>888.487</b>

Gli altri proventi finanziari sono costituiti principalmente da utili da cessione titoli, proventi da fondi comuni d'investimento e da interessi sui finanziamenti attivi.

## 17 – Interessi e altri oneri finanziari

Gli interessi e oneri finanziari hanno subito un incremento di 190.339 euro, passando da 649.855 a 840.194 euro. Di seguito viene riportato un dettaglio:

INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Perdite da cessione titoli iscritti nell'attivo circolante	11.638	296	11.342
Interessi passivi diversi	810.063	649.559	160.504
Interessi passivi v/società controllate	18.493	0	18.493
<b>TOTALE INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI</b>	<b>840.194</b>	<b>649.855</b>	<b>190.339</b>

Gli interessi passivi diversi sono composti principalmente da oneri finanziari sul debito bancario e da differenziali passivi sui contratti derivati IRS. La variazione rispetto al precedente esercizio è imputabile principalmente al maggiore indebitamento bancario e al maggiore costo del debito.

**17 bis – Utili e perdite su cambi**

Gli utili su cambi netti ammontano a 1.639 euro rispetto ad una perdita netta di 95 euro del precedente esercizio. Di seguito viene riportato un dettaglio:

UTILI E PERDITE SU CAMBI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Utili su cambi	5.218	4.629	589
Perdite su cambi	(3.579)	(4.724)	1.145
<b>TOTALE UTILI (PERDITE) SU CAMBI</b>	<b>1.639</b>	<b>(95)</b>	<b>1.734</b>

Il risultato da cambi deriva principalmente da gestioni patrimoniali in valuta.

**D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE****18 - Rivalutazioni**

Le rivalutazioni su attività finanziarie ammontano a 246.454 euro rispetto a 403.583 dello scorso esercizio. Di seguito viene riportato un dettaglio:

RIVALUTAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Rivalutazione di partecipazioni	0	355.235	(355.235)
<b>TOTALE RIVALUTAZIONI DI PARTECIPAZIONI</b>	<b>0</b>	<b>355.235</b>	<b>(355.235)</b>
Rivalutazione titoli iscritti nell'attivo circolante	246.454	48.348	198.106
<b>TOTALE RIVALUTAZIONI DI TITOLI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE CHE NON COSTITUISCONO PARTECIPAZIONI</b>	<b>246.454</b>	<b>48.348</b>	<b>198.106</b>
<b>TOTALE RIVALUTAZIONI</b>	<b>246.454</b>	<b>403.583</b>	<b>(157.129)</b>

La variazione della voce deriva da maggiori riprese dei titoli del circolante compensato da minori riprese delle partecipazioni.

**19 – Svalutazioni**

Le svalutazioni su attività finanziarie ammontano a 14.696.306 euro rispetto a 7.444.857 dello scorso esercizio. Di seguito viene riportato un dettaglio:

SVALUTAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Svalutazione partecipazioni in altre società	758.204	2.935.562	(2.177.358)
Accant. rischi su partecipazioni in società collegate	0	147.290	(147.290)
Accant. rischi su partecipazioni in altre società	1.658.552	0	1.658.552
<b>TOTALE SVALUTAZIONI DI PARTECIPAZIONI</b>	<b>2.416.756</b>	<b>3.082.852</b>	<b>(666.096)</b>
Svalutazione fondi comuni di investimento	2.665.518	3.348.308	(682.790)
Accant. rischi su finanziamenti società collegate	0	1.673	(1.673)
Accant. rischi su fondi comuni immobilizzati	8.230.232	4.007	8.226.225
<b>TOTALE SVALUTAZIONI DI IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO PARTECIPAZIONI</b>	<b>10.895.750</b>	<b>3.353.988</b>	<b>7.541.762</b>
Svalutazione titoli iscritti nell'attivo circolante	268.432	1.008.017	(739.585)
Accantonamento rischi titoli circolante	1.115.368	0	1.115.368
<b>TOTALE SVALUTAZIONI DI TITOLI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE CHE NON COSTITUISCONO PARTECIPAZIONI</b>	<b>1.383.800</b>	<b>1.008.017</b>	<b>375.783</b>
<b>TOTALE SVALUTAZIONI</b>	<b>14.696.306</b>	<b>7.444.857</b>	<b>7.251.449</b>

Le svalutazioni sulle partecipazioni derivano dall'applicazione della policy interna usata per la valutazione delle partecipazioni quotate. Gli accantonamenti sulle partecipazioni sono stati stanziati in quanto sono state rilevate perdite durevoli. L'allineamento al NAV dei fondi immobilizzati ha generato una svalutazione di 2.665.518 euro. Inoltre sono stati stanziati fondi di 8.230.232 euro per i titoli immobilizzati sulla base di business plan prudenzialmente rettificati ed altre analisi al fine di tener conto di eventuali incertezze nei flussi futuri.

L'accantonamento per i titoli del circolante riguarda le obbligazioni di CIS Spa.

Di seguito è presente la tabella riassuntiva delle riprese e svalutazioni degli *asset* finanziari della Società:

ATTIVITÀ FINANZIARIA	Riprese	Svalutazioni	Accant. fondo	Utilizzo fondo	Totale
Partecipazioni in altre imprese	0	(758.204)	(1.658.548)	0	(2.416.752)
Fondi comuni immobilizzati	0	(2.665.518)	(8.230.232)	0	(10.895.750)
Titoli nell'attivo circolante	246.454	(268.432)	(1.115.368)	0	(1.137.346)
<b>TOTALE RETTIFICHE/RIPRESE</b>	<b>246.454</b>	<b>(3.692.154)</b>	<b>(11.004.148)</b>	<b>0</b>	<b>(14.449.848)</b>

La svalutazione di altre imprese si riferisce principalmente a GPI Spa (209.002 euro), CFT Spa (549.202 euro), Calisio Spa (675.321 euro) e Seta Spa (973.301 euro). Le svalutazioni e gli accantonamenti degli altri titoli immobilizzati si riferiscono ai Fondi Clesio (10.653.333 euro) e Cosimo I (242.417 euro).

## 20 - Imposte sul reddito dell'esercizio

Si segnala che ISA aderisce al consolidato fiscale in qualità di consolidante. Le altre società consolidate sono le controllate Inser Spa, Inser Capital Spa, Iniziative Finanziarie Atesine Srl e Investimenti Immobiliari Atesini Srl.

La Società, in qualità di consolidante fiscale, rileva *extra* contabilmente gli imponibili fiscali IRES delle consolidate. La convenzione sottostante al consolidato fiscale prevede che nel caso di trasferimento di perdite le stesse siano remunerate a prescindere dal loro effettivo utilizzo da parte della consolidante e si prevede il riconoscimento del risparmio fiscale derivante dal trasferimento degli interessi passivi indeducibili se capienti con l'eccedenza ROL trasferita all'interno del consolidato fiscale dalle altre società partecipanti.

In considerazione delle disposizioni introdotte dall'Organismo Italiano di Contabilità col documento OIC n. 2, relativamente alla contabilizzazione del carico fiscale del Gruppo, tutti i rapporti intercorsi con le consolidate sono transitati esclusivamente dallo Stato patrimoniale, attraverso l'utilizzazione di partite di credito/debito nello Stato patrimoniale. Le imposte risultano positive negli ultimi tre esercizi.

Il dettaglio è riportato nella tabella seguente:

IMPOSTE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Accantonamento Ires anticipata	(2.875.953)	(664.111)	(2.211.842)
Utilizzo Ires anticipata	107.651	64.948	42.703
Utilizzo Irap anticipata	0	156.801	(156.801)
<b>TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE</b>	<b>(2.768.302)</b>	<b>(442.362)</b>	<b>(2.325.940)</b>
Provento da consolidato fiscale	(348.803)	(491.881)	143.078
<b>TOTALE PROVENTO DA CONSOLIDATO FISCALE</b>	<b>(348.803)</b>	<b>(491.881)</b>	<b>143.078</b>
<b>TOTALE IMPOSTE</b>	<b>(3.177.105)</b>	<b>(934.243)</b>	<b>(2.182.862)</b>

Di seguito si riporta il prospetto con la riconciliazione tra l'onere fiscale da bilancio e l'onere fiscale teorico:

<b>DETERMINAZIONE DELL'IMPONIBILE IRES</b>		
<b>DESCRIZIONE</b>	<b>Imponibile</b>	<b>Imposta</b>
Risultato prima delle imposte	2.783.432	
Onere fiscale teorico Ires (aliquota 24%)		668.024
<b>A) DIFFERENZE TEMPORANEE TASSABILI IN ESERCIZI SUCCESSIVI:</b>		
Accantonamento a fondo rischi	9.496.456	
Svalutazione titoli	(185.213)	
<b>TOTALE A)</b>	<b>9.311.243</b>	<b>2.234.698</b>
<b>B) DIFFERENZE TEMPORANEE DEDUCIBILI IN ESERCIZI SUCCESSIVI:</b>		
<b>TOTALE B)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C) RIGIRO DELLE DIFFERENZE TEMPORANEE DA ESERCIZI PRECEDENTI:</b>		
Altri rigiri	(448.546)	
<b>TOTALE C)</b>	<b>(448.546)</b>	<b>(107.651)</b>
<b>D) DIFFERENZE CHE NON SI RIVERSERANNO NEGLI ESERCIZI SUCCESSIVI:</b>		
Dividendi esclusi	(18.319.604)	
Accantonamento fondi su svalutazioni	9.930	
Svalutazioni partecipazioni <i>pex</i>	2.406.826	
Plusvalenze partecipazioni <i>pex</i>	(43.696)	
Altre variazioni	175.170	
<b>Totale d)</b>	<b>(15.771.374)</b>	<b>(3.785.130)</b>
<b>TOTALE (a + b + c + d)</b>	<b>(6.908.677)</b>	<b>(1.658.083)</b>
Base imponibile effettiva	(4.125.245)	(990.059)
Effetto imposte differite/anticipate		(2.127.047)
<b>TOTALE EFFETTO IMPOSTE IN BILANCIO</b>		<b>(3.117.106)</b>
Effetto imposte su variazioni permanenti		3.785.130
<b>TOTALE IMPOSTE TEORICHE</b>		<b>668.024</b>
Aliquota teorica		24,00%

La Società non produce base imponibile IRAP.

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1, n. 14 del Codice civile, si riporta il prospetto contenente la descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione della fiscalità differita attiva e passiva.

VOCI	Saldo al 31/12/2018	Movimentazione Esercizio 2019					Saldo al 31/12/2019
		Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale IRES 24,00%	Effetto fiscale IRAP 4,65%	Giro da/a imposte correnti	Adeguamento IRAP	
Imposte anticipate:							
Svalutazione su azioni non immobilizzate	114.498	(185.213)	(44.451)	0	0	0	70.047
Accantonamento Fondo svalutazione rischi futuri	1.873.934	9.496.456	2.279.149	0	0	0	4.153.083
Canoni <i>leasing</i>	107.651	(448.546)	0	0	(107.651)	0	0
Perdite su crediti	3.034	0	0	0	0	0	3.034
Perdita fiscale	2.169.479	2.671.895	641.255	0	0	0	2.810.734
Fondo rischi <i>fair value</i> negativo derivati	24.292						160150
Perdita fiscale da consolidato	36.000						36.000
<b>TOTALE</b>	<b>4.328.887</b>	<b>11.534.592</b>	<b>2.875.953</b>	<b>0</b>	<b>(107.651)</b>	<b>0</b>	<b>7.089.048</b>
Imposte differite:							
Nessuna	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE NETTO</b>	<b>(4.328.887)</b>						<b>(7.089.048)</b>
<b>EFFETTO ECONOMICO</b>			<b>(2.875.953)</b>	<b>0</b>	<b>107.651</b>	<b>0</b>	<b>(2.768.302)</b>

Le imposte anticipate sono iscritte al 24% per l'IRES. Sono state stornate le imposte anticipate IRAP in quanto non si ritiene di avere base imponibile negli esercizi successivi.

Le imposte anticipate sul fondo rischi derivante dal *fair value* negativo dei derivati IRS viene rilevato solamente a livello di stato patrimoniale con contropartita riserva negativa di patrimonio netto e crediti per imposte anticipate.

## PARTE D

# Altre informazioni

**Numero medio dei dipendenti**

L'informazione prevista dall'art. 2427, comma 1) n. 15 del Codice civile, è indicata anche nel Conto economico, voce Bg), a commento dei costi per il personale. Il numero dei dipendenti medio è 14.

**Compensi agli amministratori e sindaci**

L'informazione prevista dall'art. 2427, comma 1) n. 16 del Codice civile, è indicata nella tabella seguente:

COMPENSI	Anno corrente	Anno precedente
Consiglio di amministrazione	362.623	346.863
Collegio sindacale	97.100	96.800
<b>TOTALE COMPENSI</b>	<b>459.723</b>	<b>443.663</b>

Si evidenzia che la società non ha concesso anticipazioni o finanziamenti a sindaci o amministratori.

Ai sensi del comma 16-*bis* dell'articolo 2427 del Codice civile, si evidenzia che i compensi spettanti alla Società che svolge l'attività di revisione legale, così come definiti contrattualmente, ammontano annualmente a 30.900 euro. Tali compensi comprendono:

- revisione legale comprensiva dei controlli trimestrali e delle verifiche sulle dichiarazioni fiscali;
- revisione legale del bilancio consolidato dell'Istituto Atesino di Sviluppo Spa comprensivo delle attività di revisione limitata sulle altre società del Gruppo.

**Crediti e garanzie rilasciate**

La Società non ha erogato crediti ad amministratori e sindaci, né prestato garanzie a favore degli stessi.

**Strumenti finanziari partecipativi**

La Società non ha emesso strumenti finanziari partecipativi.

**Patrimoni e finanziamenti destinati a specifico affare**

Non sono presenti patrimoni e finanziamenti destinati a specifico affare.

**Informazioni ex art. 1 comma 125 della Legge 4 agosto 2017 n. 124**

Si conferma che la Società non ha ricevuto nell'esercizio sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti o comunque vantaggi economici da amministrazioni pubbliche e/o da società partecipate e/o controllate dalle pubbliche amministrazioni. Le eventuali attività eseguite con amministrazioni pubbliche e/o da società partecipate e/o controllate dalle pubbliche amministrazioni sono avvenute nel contesto dello svolgimento della propria attività sociale e a normali condizioni di mercato.

# Operazioni con parti correlate e operazioni fuori bilancio

Le informazioni relative alle operazioni con parti correlate e agli accordi fuori bilancio sono indicate nella Relazione sulla gestione.

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel primo semestre del 2020 sono invece avvenute le seguenti operazioni:

### GENNAIO:

- ISA ha partecipato alla seconda *tranche* dell'aumento di capitale di Hippocrates Holding Spa, incrementando la propria partecipazione nel capitale sociale pari dallo 0,9% all' 1,5%.
- ISA è entrata nel capitale di PBI Srl, veicolo di investimento costituito al fine di sviluppare una *digital bank* dedicata alle piccole medie imprese. La partecipazione di ISA è pari al 10%.
- ISA ha partecipato alla copertura delle perdite ed alla ricostituzione del capitale sociale di Iniziative Urbane. La percentuale di partecipazione dopo l'operazione è pari al 15,58%.
- l'assemblea della partecipata Creditaccess Asia NV, dando seguito alle operazioni previste nel piano strategico, ha approvato il progetto di scissione proporzionale della società in due entità: (i) Creditaccess India e (ii) Creditaccess SEA.

105

### FEBBRAIO:

- ISA ha acquistato le partecipazioni detenute dai soci di minoranza di Inser Capital Spa, incrementando la propria partecipazione nel capitale sociale dal 79,66% al 100%.

### MAGGIO:

- nell'ambito di un'operazione di riorganizzazione societaria di Naturalia Tantum Spa, volta a razionalizzare la struttura del gruppo in ottica del futuro percorso di crescita, ISA ha conferito in aumento di capitale della capogruppo la propria partecipazione nella *sub-holding* Etas Spa (società che detiene il 100% di Effegilab), incrementando la propria partecipazione dal 9,85% al 10,47%.

Tali fatti non influiscono sulla continuità aziendale, né hanno effetto sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società al 31 dicembre 2019.

Per quanto riguarda gli impatti della crisi sanitaria emersa nel corso del 2020 si rimanda a quanto già commentato nella Relazione sulla Gestione al paragrafo "Evoluzione prevedibile della gestione".

# Proposta di destinazione dell'utile

Signori Azionisti,

vi invitiamo ad approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2019 costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa, nonché i relativi allegati e la Relazione sull'andamento della gestione.

Sottoponiamo inoltre alla Vostra approvazione la seguente ripartizione dell'utile:

UTILE DELL'ESERCIZIO	5.900.537
A Riserva legale il 5%	295.027
Ai Soci 0,050 euro quale dividendo da assegnare a ciascuna delle 78.138.496 azioni aventi diritto al dividendo (escluse azioni proprie)	3.906.925
Al Fondo previsto dall'art. 30 dello Statuto sociale (5%)	295.027
A Riserva straordinaria il rimanente	1.403.558

106

Se le presenti proposte verranno da Voi approvate potrà essere messo in pagamento il dividendo a partire da giovedì 10 settembre 2020.

\*\*\*\*\*

Le risultanze di bilancio corrispondono ai saldi delle scritture contabili. Il bilancio rappresenta con chiarezza e in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della Società, nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili, mentre differisce dalla modalità XBRL in quanto la stessa non è tecnicamente idonea a rappresentare nel dettaglio e nella adeguata chiarezza espositiva la situazione aziendale.

Per una più completa informazione acclusi alla presente Nota integrativa forniamo il prospetto con le variazioni nei conti di patrimonio netto avvenute durante gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e 2018.

Trento, 25 maggio 2020

ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA  
PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE  
La Presidente  
**Ilaria Vescovi**





# Allegati

LA T S LA S LA T S LA T S  
I S LA T S LA T S LA T S  
S LA T S LA T S LA T S  
S LA T S LA T S LA T S  
LA T S LA T S LA T S LA T S  
S LA T S LA T S LA T S

## Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di patrimonio netto per

Descrizione	Capitale sociale	Fondo sovrapprezzo azioni	Riserva legale
<b>SALDI AL 1° GENNAIO 2018</b>	<b>79.450.676</b>	<b>31.339.610</b>	<b>5.245.112</b>
In diminuzione:			
Ripartizione risultato d'esercizio 2017 come da delibera assemblea ordinaria del 28 giugno 2018:			
Trasferimento alla Riserva legale			229.330
Trasferimento a Riserva utili netti su cambi			
Trasferimento alla Riserva straordinaria			
Erogazioni sociali e culturali (art. 30 Statuto)			
Dividendo			
Trasferimento a Fondo acquisto azioni proprie			
Giro per acquisto azioni proprie			
In aumento:			
Storno Riserva utili netti su cambi			
Aumento Capitale sociale			
Riserva utili netti su cambi			
Prescrizione dividendo 2012			
Utile dell'esercizio 2018			
Arrotondamento unità di euro			
Differenza <i>fair value</i> derivati			
Acquisto azioni proprie nell'esercizio			
<b>SALDI AL 31 DICEMBRE 2018</b>	<b>79.450.676</b>	<b>31.339.610</b>	<b>5.702.482</b>
In diminuzione:			
Ripartizione risultato d'esercizio 2018 come da delibera Assemblea ordinaria del 28 giugno 2019:			
Trasferimento alla Riserva legale			231.706
Trasferimento a Riserva utili netti su cambi			
Trasferimento alla Riserva straordinaria			
Erogazioni sociali e culturali (art. 30 Statuto)			
Dividendo			
Trasferimento a Fondo acquisto azioni proprie			
Giro per acquisto azioni proprie			
In aumento:			
Storno Riserva utili netti su cambi			
Aumento Capitale sociale			
Riserva utili netti su cambi			
Prescrizione dividendo 2013			
Utile dell'esercizio 2019			
Arrotondamento unità di euro			
Differenza <i>fair value</i> derivati			
Acquisto azioni proprie nell'esercizio			
<b>SALDI AL 31 DICEMBRE 2019</b>	<b>79.450.676</b>	<b>31.339.610</b>	<b>5.934.188</b>

gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018

Riserva straordinaria		Riserva art. 2426 8-bis del CC	Altre Riserve	Riserve di rivalutazione	Riserva operaz. di cop. flussi finanz. attesi	Riserva negativa per azioni proprie	Utile (Perdita) d'esercizio	Totale Patrimonio netto
<b>14.181.970</b>		<b>36.910</b>	<b>1.083.344</b>	<b>926.766</b>	<b>(326.474)</b>	<b>(2.087.183)</b>	<b>4.560.806</b>	<b>134.411.537</b>
							(229.330)	0
(64.009)		64.009						0
361.960							(361.960)	0
							(229.330)	(229.330)
							(3.765.979)	(3.765.979)
								0
								0
								0
								0
								0
12.616								12.616
							4.634.117	4.634.117
(1)			(2)					(3)
					60.142			60.142
						(499.827)		(499.827)
<b>14.874.372</b>		<b>64.009</b>	<b>1.083.342</b>	<b>926.766</b>	<b>(76.926)</b>	<b>(2.956.610)</b>	<b>4.634.117</b>	<b>135.041.838</b>
							(231.706)	0
51.896		(51.896)						0
413.895							(413.895)	0
							(231.706)	(231.706)
							(3.756.810)	(3.756.810)
								0
								0
								0
								0
								0
13.860								13.860
							5.900.537	5.900.537
			(2)					(3)
					25.783			25.783
						(295.264)		(295.264)
<b>15.354.023</b>		<b>12.113</b>	<b>1.083.340</b>	<b>926.766</b>	<b>(51.143)</b>	<b>(3.251.874)</b>	<b>5.900.537</b>	<b>136.698.236</b>

111

ISTITUTO ATESSINO DI SVILUPPO SPA  
PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE  
La Presidente  
Ilaria Vescovi



# Relazione del Collegio Sindacale

Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ ς Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ  
Ι Λ Λ Σ Τ ς Λ Ι Σ  
ς Τ Ι Λ Ι ς Λ Ι Σ  
Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ ς Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ

# Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea dei Soci relativa al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 redatta ai sensi dell'art. 2429, c. 2, cc.

Agli Azionisti di I.S.A. S.p.A.

Signori Azionisti,  
premessi che la revisione legale dei conti è stata affidata per il triennio 2019-2021 alla società di revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.a., Vi proponiamo la relazione in merito alle generali funzioni di controllo sulla gestione demandate al Collegio sindacale ai sensi degli artt. 2403 e ss. del Codice Civile.

## Relazione sull'attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2429, comma 2, Codice Civile

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del Collegio sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

## Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 e ss. Codice Civile

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Abbiamo partecipato alle Assemblee dei soci e alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, confliggenti con l'interesse della società o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo acquisito dagli Amministratori e dalla Direzione aziendale, durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire. Dal confronto avuto con la società incaricata della revisione legale non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione. Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di

nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle diverse funzioni e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, dal soggetto incaricato della revisione legale ed attraverso l'esame dei documenti aziendali e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da portare alla Vostra attenzione. Possiamo però riferire che sono stati rafforzati i presidi di monitoraggio della situazione finanziaria e dei flussi finanziari attesi e sono stati introdotti utili presidi gestionali, in particolare con riferimento al ciclo passivo.

Qui segnaliamo, inoltre, che la Vostra Società, a fronte dell'emergenza COVID 19, ha introdotto con tempestività le misure di contrasto previste dalle disposizioni via via emanate. Riguardo a tale punto segnaliamo inoltre che la Società ha anche attivato uno specifico monitoraggio sulle partecipate, sulla base delle informazioni disponibili e pur tenendo conto della difficoltà di stimare in maniera affidabile gli effetti transitori e permanenti di tale emergenza, al fine di valutare il livello di esposizione delle singole partecipate alle conseguenze economico finanziarie della pandemia.

Nel corso dell'esercizio e, sino alla data attuale, non sono pervenute denunce dai soci ex art. 2408 Codice Civile.

Nel corso dell'esercizio 2019 abbiamo rilasciato al Consiglio di Amministrazione parere favorevole in merito alla remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, Codice Civile.

In data 6 giugno 2019 abbiamo redatto la proposta motivata all'Assemblea per l'affidamento dell'incarico di revisione legale dei conti ai sensi dell'art. 13 D.Lgs n.39/2010 con riferimento al bilancio degli esercizi 2019-2021.

Abbiamo preso positivamente atto che il Modello organizzativo di cui al D.lgs. 231/2001 è attualmente in fase di aggiornamento anche rispetto al nuovo reato-presupposto

di cui all'art. 25 quinquiesdecies, D.lgs. 231/2001 (Reati tributari). Vi informiamo inoltre che nessuna segnalazione è pervenuta dall'OdV.

### Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Abbiamo esaminato il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 in merito al quale riferiamo quanto segue:

- il bilancio d'esercizio, corredato dalla Relazione sulla Gestione predisposta dagli Amministratori, risulta costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal conto economico e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa ed è stato messo a disposizione del Collegio in data 25 maggio 2020, data in cui il progetto di bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione;
- il bilancio è sottoposto a revisione legale da parte di PriceWaterhouseCoopers S.p.A. che ha a noi anticipato che emetterà una clean opinion;
- non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso e sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo rilievo alcuno o osservazioni particolari da riferire;
- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo rilievo alcuno da esprimere o osservazioni particolari da riferire;
- per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, c.c.;
- abbiamo verificato, con esito positivo, la rispondenza

del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri.

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2019 non risultano iscritti costi di impianto e ampliamento, costi di sviluppo e costi di avviamento per i quali è richiesto il nostro consenso ai sensi dell'art. 2426 c.c., punti 5 e 6.

### Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Considerando anche le risultanze dell'attività di revisione condotta da PwC, il Collegio Sindacale, all'unanimità, esprime parere favorevole in ordine all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, concordando altresì con la proposta di destinazione dell'utile di euro 5.900.537 formulata nell'ambito della nota integrativa.

\*\*\*\*

A conclusione del nostro mandato, desideriamo ringraziare i soci per la fiducia che ci hanno accordato; il Presidente del Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato, i Consiglieri tutti ed i dipendenti di ISA S.p.A. per il clima di fattiva collaborazione in cui abbiamo potuto svolgere il nostro incarico.

Trento, 08 giugno 2020

Per il Collegio Sindacale  
la Presidente  
dott. Marilena Segnana



# Relazione della Società di revisione

Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ ς Λ Τ ς Λ Ι Σ Τ  
Ι Λ Λ Σ Τ ς Λ Ι Σ  
ς Λ Ι Λ ς Λ ς Λ Ι Σ  
Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ ς Λ Τ ς Λ Ι Σ Τ  
Ι Λ ς Λ ς Λ Ι Σ Λ Τ



## **Relazione della società di revisione indipendente**

*ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39*

Agli azionisti dell'  
ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA

---

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA (la Società), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

118

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

---

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

119

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a



richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

---

## ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10***

Gli amministratori dell'ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Società al 31 dicembre 2019, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

120

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio dell'ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA al 31 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio dell'ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA al 31 dicembre 2019 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Trento, 10 giugno 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

Alberto Michelotti  
(Revisore legale)



Т С Л И С Л Т С Л И  
С Л Т С Л Т С Л Т С Л  
Л И С Л Т С Л Т С Л Т С  
Т С Л И С Л Т С Л Т С Л  
С Л Т С Л Т С Л Т С Л И

# Bilancio consolidato

Λ	Τ	Σ	Λ	Ι	Σ	Λ	Τ	Σ	Λ
Ι	Σ	Λ	Τ	Σ	Λ	Ι	Σ	Λ	Τ
Σ	Λ	Ι	Σ	Τ	Λ	Σ	Λ	Ι	Σ
Σ	Τ	Λ	Ι	Λ	Σ	Τ	Ι	Λ	Σ
Λ	Σ	Τ	Λ	Ι	Λ	Ι	Σ	Τ	Τ
Ι	Λ	Λ	Τ	Σ	Ι	Τ	Λ	Ι	Λ



# Relazione sull'andamento della gestione al Bilancio Consolidato



# Relazione sull'andamento della gestione al Bilancio Consolidato 2019

## SITUAZIONE DEL GRUPPO E ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Nel bilancio consolidato, al fine di rappresentare con chiarezza la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico del Gruppo, gli importi, tenuto conto della loro rilevanza, dove non specificato, si intendono in migliaia di euro.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 evidenzia un utile di Gruppo di 17,195 milioni di euro (utile di 4,982 milioni nell'esercizio precedente). Per quanto riguarda l'andamento della gestione, la situazione della Capogruppo e delle società partecipate, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e la prevedibile evoluzione della gestione, si rinvia alla relazione sull'andamento della gestione allegata al bilancio della Capogruppo.

\* \* \* \* \*

Oltre alla gestione delle partecipazioni, nel corso del 2019 ISA ha operato nella gestione del portafoglio finanziario disponibile, sia nel mercato obbligazionario, sia in quello azionario.

Il bilancio consolidato è formato dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa ed è corredato dalla presente relazione sull'andamento della gestione in conformità alle disposizioni normative vigenti.

L'area di consolidamento comprende:

### Società consolidate integralmente

- Iniziative Finanziarie Atesine Srl
- Inser Spa
- Inser Capital Spa
- Investimenti Immobiliari Atesini Srl

### Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

- 035 Investimenti Spa
- Aither Srl
- Amico.Sole Srl
- Basilica Cafaggio Sarl
- BC Srl
- Botzen Energy Srl
- Botzen Invest Euregio Finance Ag - Spa
- Brevivet Spa
- CAE Srl
- Dedalo Esco Spa
- Famas System Spa
- Ifa.Sole Srl
- Idea Real Estate Spa
- Idrovaltorta Srl
- IHC Holding Srl
- Iniziative Bresciane Partecipazioni Spa
- Intergreen Spa
- Invar Srl
- Iure Spa
- Lener Srl
- Marmorata Energia Srl
- Mittel Generale Investimenti Srl
- Nummus.Info Spa
- Pastificio Felicetti Spa
- PBA Srl
- Pois Holding Srl
- San Lorenzo Srl
- Svires Srl
- SX11 Energy Srl
- Tama Service Spa
- Val.sole Srl
- Villa San Pietro Srl

### Informazioni relative alle operazioni realizzate con parti correlate

L'analisi delle operazioni realizzate con parti correlate è rimandata a quanto commentato nella relazione sulla gestione del bilancio d'esercizio, nonché alle precisazioni fornite in ciascuna sezione della presente Nota integrativa. In ogni caso, si osserva che tali operazioni sono state concluse a condizioni di mercato.

I dati dello Stato patrimoniale sono i seguenti:

Le partecipazioni al 31 dicembre 2019 ammontano a 152,827 milioni di euro rispetto a 127,743 del 2018, cui si aggiungono immobilizzazioni materiali ed immateriali per 22,628 milioni di euro rispetto a 20,959 del 2018 e altre immobilizzazioni finanziarie per 64,237 milioni di euro rispetto a 56,601 del 2018. A tali voci immobilizzate fa riscontro un patrimonio netto di Gruppo pari a 163,828 milioni di euro rispetto a 153,933 del 2018 con un incremento di 9,895 milioni di euro. Il patrimonio netto di terzi subisce un incremento di 4,971 milioni di euro passando da 1,602 a 6,573 milioni di euro.

Le altre voci dell'attivo ammontano a 97,333 milioni di euro (95,689 nel 2018) e sono costituite da:

- Rimanenze: 7,306 milioni di euro (7,618 milioni del 2018);
- Crediti iscritti nell'attivo circolante: 28,084 milioni di euro (24,772 milioni nel 2018);
- Attività finanziarie che non costituiscono partecipazioni: 43,655 milioni di euro (45,819 nel 2018);
- Disponibilità liquide: 17,917 milioni di euro (17,091 milioni nel 2018);
- Ratei e risconti attivi: 0,371 milioni di euro (0,389 milioni nel 2018).

I principali dati del Conto economico sono i seguenti:

#### Ricavi

- valore della produzione per 13,466 milioni di euro (11,032 milioni nel 2018);
- proventi da partecipazioni per 35,599 milioni di euro (9,578 milioni nel 2018);
- altri proventi finanziari per 4,147 milioni di euro (2,803 milioni nel 2018);
- Rivalutazione di attività finanziarie per 4,301 milioni di euro (5,378 milioni nel 2018).

#### Costi

- costi della produzione per 16,666 milioni di euro (14,424 milioni nel 2018);
- interessi e altri oneri finanziari per 1,476 milioni di euro (0,876 milioni nel 2018);
- svalutazione di attività finanziarie per 19,586 milioni di euro (8,427 milioni nel 2018).

Per un più completo e analitico dettaglio si rinvia alla Nota integrativa al bilancio consolidato.

#### Evoluzione prevedibile della gestione

Oltre a quanto già riportato nel medesimo paragrafo del bilancio d'esercizio, si evidenzia che è stato approvato dagli Organi amministrativi di Iniziative Finanziarie Atesine Srl e Inser Capital Spa un progetto di fusione di queste società al fine di permettere una riduzione dei costi amministrativi e per creare sinergie finanziarie.

127

Trento, 25 maggio 2020

ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA  
PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE



## Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Le Società del Gruppo non svolgono attività che abbiano impatti sull'ambiente e non sono quindi esposte a rischio di risarcimento danni. Non si segnalano particolari rischi di salute e sicurezza sul lavoro e non vi sono cause del lavoro che possano comportare rischi di sanzioni o condanne.

## Obiettivi e politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario

L'obiettivo perseguito dal Gruppo è quello:

- di salvaguardare il valore investito nelle partecipazioni, diverse da quelle ritenute strategiche, mediante la stipula di adeguati accordi parasociali che consentano al Gruppo di predefinire prospettive di *way out*;
- di mantenere un giusto equilibrio tra passività a breve e attività correnti attraverso un monitoraggio continuo del rischio di liquidità.

Il Gruppo non ritiene di porre in essere ulteriori politiche di gestione del rischio finanziario. Per i dettagli delle operazioni in essere si rinvia a quanto esposto nella Nota integrativa.

## 128 Attività di ricerca e sviluppo

Nel 2019 non si sono registrate attività di ricerca e sviluppo.

## Azioni proprie

Durante l'esercizio 2019, nel rispetto delle modalità deliberate dall'Assemblea della Capogruppo, ha acquistato 113.375 azioni ISA da nominali 1,00 euro cadauna per un controvalore di 295.264 euro. Il totale delle azioni proprie possedute dalla Società al 31 dicembre 2019 è pari a 1.277.180, per un costo di 3.251.874 euro, che corrisponde allo 1,61% del capitale sociale.

## Principali rischi e incertezze

Quanto ai principali rischi e incertezze cui il Gruppo è esposto, se ne propone di seguito un riepilogo:

### **Rischio di credito**

Il rischio di credito rappresenta il rischio di default della controparte con perdita parziale o totale del capitale e degli interessi relativi ad una posizione creditizia.

### **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità è collegato alla difficoltà di reperire fondi per far fronte agli impegni assunti.

Una gestione prudente del rischio di liquidità da parte del Gruppo implica:

- il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide;
- l'ottenimento di un ammontare sostenibile di linee di credito.

**Rischio sui tassi di interesse**

Il rischio tasso di interesse è inteso come la possibilità che le fluttuazioni del costo del denaro generino delle ripercussioni sul livello degli oneri finanziari originati dall'indebitamento a tasso variabile. L'obiettivo del Gruppo è quello di minimizzare l'impatto delle variazioni del tasso d'interesse sul totale degli oneri finanziari del Gruppo. I mutui a lungo sono stati sottoscritti a tasso fisso, mentre i finanziamenti a breve sono sostanzialmente tutti a tasso variabile. Per attenuare il rischio sul breve termine, la società (i) concede finanziamenti fruttiferi verso società partecipate a tasso variabile, operando quindi un *natural hedging*, (ii) utilizza strumenti finanziari di copertura e soprattutto (iii) monitora costantemente l'evoluzione dei tassi di interesse.

**Rischio valutario sui tassi di cambio**

I crediti in valuta diversa dall'euro sono adeguati al cambio di fine esercizio ed ad oggi non si rilevano impatti rilevanti per quanto riguarda la variazione delle valute rispetto al valore iscritto a bilancio.

## Principali indicatori di bilancio consolidato

Le tabelle seguenti descrivono alcuni indicatori che danno utili indicazioni della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

INDICATORI PATRIMONIALI	2019	2018
Margine di struttura secondario [(Patrimonio netto + Passività consolidate) - (Partecipazioni e altre immobilizzazioni)]	34.490	52.939
Indice di struttura secondario [(Patrimonio netto + Passività consolidate) / (Partecipazioni e altre immobilizzazioni)]	119,66%	135,60%
Indice di autonomia finanziaria (Patrimonio netto / Totale attivo)	48,61%	51,14%
Indice di indebitamento (Totale debiti / Totale attivo)	51,39%	48,86%
Posizione finanziaria netta (Debiti bancari - Disponibilità liquide)	117.640	103.225

129

Margine di struttura secondario:

misura la capacità dell'azienda di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio e i debiti a medio lungo termine.

Indice di autonomia finanziaria:

valuta in che percentuale il capitale apportato dai soci finanzia l'attivo dello stato patrimoniale.

Indice di indebitamento:

misura la percentuale di debiti che a diverso titolo l'azienda ha contratto per reperire fonti necessarie a soddisfare le voci indicate nel totale dell'attivo dello stato patrimoniale.

INDICATORI REDDITUALI	2019	2018
ROE (Utile netto / Patrimonio netto) <sup>(1)</sup>	10,50%	3,24%
ROD (Oneri finanziari / Capitale di terzi) <sup>(2)</sup>	0,85%	0,60%

(1) ROE: esprime la remunerazione del capitale proprio.

(2) ROD: esprime il tasso di interesse medio pagato sui debiti

I dati dello Stato patrimoniale sono i seguenti:

Le partecipazioni al 31 dicembre 2019 ammontano a 152,827 milioni di euro rispetto a 127,743 del 2018, cui si aggiungono immobilizzazioni materiali ed immateriali per 22,628 milioni di euro rispetto a 20,959 del 2018 e altre immobilizzazioni finanziarie per 64,237 milioni di euro rispetto a 56,601 del 2018.

A tali voci immobilizzate fa riscontro un patrimonio netto di Gruppo pari a 163,828 milioni di euro rispetto a 153,933 del 2018 con un incremento di 9,895 milioni di euro. Il patrimonio netto di terzi subisce un incremento di 4,971 milioni di euro passando da 1,602 a 6,573 milioni di euro.

Le altre voci dell'attivo ammontano a 97,333 milioni di euro (95,689 nel 2018) e sono costituite da:

- Rimanenze: 7,306 milioni di euro (7,618 milioni del 2018);
- Crediti iscritti nell'attivo circolante: 28,084 milioni di euro (24,772 milioni nel 2018);
- Attività finanziarie che non costituiscono partecipazioni: 43,655 milioni di euro (45,819 nel 2018);
- Disponibilità liquide: 17,917 milioni di euro (17,091 milioni nel 2018);
- Ratei e risconti attivi: 0,371 milioni di euro (0,389 milioni nel 2018).

**I principali dati del Conto economico sono i seguenti:**

#### Ricavi

- valore della produzione per 13,466 milioni di euro (11,032 milioni nel 2018);
- proventi da partecipazioni per 35,599 milioni di euro (9,578 milioni nel 2018);
- altri proventi finanziari per 4,147 milioni di euro (2,803 milioni nel 2018);
- Rivalutazione di attività finanziarie per 4,301 milioni di euro (5,378 milioni nel 2018).

#### Costi

- costi della produzione per 16,666 milioni di euro (14,424 milioni nel 2018);
- interessi e altri oneri finanziari per 1,476 milioni di euro (0,876 milioni nel 2018);
- svalutazione di attività finanziarie per 19,586 milioni di euro (8,427 milioni nel 2018).

130

Per un più completo e analitico dettaglio si rinvia alla Nota integrativa al bilancio consolidato.

#### Evoluzione prevedibile della gestione

Oltre a quanto già riportato nel medesimo paragrafo del bilancio d'esercizio, si evidenzia che è stato approvato dagli Organi amministrativi di Iniziative Finanziarie Atesine Srl e Inser Capital Spa un progetto di fusione di queste società al fine di permettere una riduzione dei costi amministrativi e per creare sinergie finanziarie.

Trento, 25 maggio 2020

ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA  
PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE  
La Presidente  
**Ilaria Vescovi**







STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVO	2019	2018
<b>A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>		
Parte richiamata	0	0
Parte da richiamare	0	0
<b>Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>		
<b>I - Immobilizzazioni immateriali</b>		
1) costi di impianto e di ampliamento	0	0
2) costi di sviluppo	0	0
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	32	46
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	72	72
5) avviamento	1.230	165
6) immobilizzazioni in corso e acconti	11	0
7) altre	109	103
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>1.454</b>	<b>386</b>
<b>II - Immobilizzazioni materiali</b>		
1) terreni e fabbricati	20.652	20.237
2) impianti e macchinario	0	0
3) attrezzature industriali e commerciali	1	2
4) altri beni	517	334
5) immobilizzazioni in corso e acconti	4	0
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>21.174</b>	<b>20.573</b>
<b>III - Immobilizzazioni finanziarie</b>		
<b>1) partecipazioni in</b>		
a) imprese controllate	45.943	8.802
b) imprese collegate	32.799	47.009
c) imprese controllanti	0	0
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
d-bis) altre imprese	74.085	71.932
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>152.827</b>	<b>127.743</b>
<b>2) crediti</b>		
<b>a) verso imprese controllate</b>		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	18.745	4.312
<b>Totale crediti verso imprese controllate</b>	<b>18.745</b>	<b>4.312</b>
<b>b) verso imprese collegate</b>		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	236	10.243
<b>Totale crediti verso imprese collegate</b>	<b>236</b>	<b>10.243</b>
<b>c) verso controllanti</b>		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
<b>Totale crediti verso controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVO	2019	2018
<b>d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>d-bis) verso altri</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	7.288	13.197
<b>Totale crediti verso altri</b>	<b>7.288</b>	<b>13.197</b>
<b>Totale crediti</b>	<b>26.269</b>	<b>27.752</b>
3) altri titoli	37.968	28.849
4) strumenti finanziari derivati attivi	0	0
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>217.064</b>	<b>184.344</b>
<b>Totale immobilizzazioni (B)</b>	<b>239.692</b>	<b>205.303</b>
<b>C) ATTIVO CIRCOLANTE</b>		
<b>I - Rimanenze</b>		
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	0	0
2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0
3) lavori in corso su ordinazione	0	0
4) prodotti finiti e merci	7.306	7.618
5) acconti	0	0
<b>Totale rimanenze</b>	<b>7.306</b>	<b>7.618</b>
Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita		
<b>II - Crediti</b>		
1) verso clienti		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	4.194	4.263
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	2.101	7.074
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>6.295</b>	<b>11.337</b>
<b>2) verso imprese controllate</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	463	260
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso imprese controllate</b>	<b>463</b>	<b>260</b>
<b>3) verso imprese collegate</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	40	131
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso imprese collegate</b>	<b>40</b>	<b>131</b>
<b>4) verso controllanti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso controllanti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	33	6
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>	<b>33</b>	<b>6</b>

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVO	2019	2018
<b>5-bis) crediti tributari</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	2.171	2.204
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>2.171</b>	<b>2.204</b>
<b>5-ter) imposte anticipate</b>		
<i>imposte anticipate</i>	7.888	5.317
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>7.888</b>	<b>5.317</b>
<b>5-quater) verso altri</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	11.194	5.517
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale crediti verso altri</b>	<b>11.194</b>	<b>5.517</b>
<b>Totale crediti</b>	<b>28.084</b>	<b>24.772</b>
<b>III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>		
1) partecipazioni in imprese controllate	0	0
2) partecipazioni in imprese collegate	0	0
3) partecipazioni in imprese controllanti	0	0
3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
4) altre partecipazioni	0	0
5) strumenti finanziari derivati attivi	0	0
6) altri titoli	43.655	45.819
<b>Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>	<b>43.655</b>	<b>45.819</b>
<b>IV - Disponibilità liquide</b>		
1) depositi bancari e postali	17.865	17.072
2) assegni	0	0
3) danaro e valori in cassa	52	19
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>17.917</b>	<b>17.091</b>
<b>Totale attivo circolante (C)</b>	<b>96.962</b>	<b>95.300</b>
<b>D) RATEI E RISCONTI</b>		
Ratei e risconti attivi	371	389
<b>Totale ratei e risconti (D)</b>	<b>371</b>	<b>389</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>337.025</b>	<b>300.992</b>

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PASSIVO	2019	2018
<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>		
I - Capitale	79.451	79.451
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	31.340	31.340
III - Riserve di rivalutazione	927	927
IV - Riserva legale	5.934	5.702
V - Riserve statutarie	0	0
VI - Altre riserve, distintamente indicate	0	0
<i>Riserva straordinaria</i>	15.354	14.874
<i>Riserva art. 2426, comma 8-bis del Codice civile</i>	0	64
<i>Varie altre riserve</i>	1.092	1.094
<b>Totale altre riserve</b>	<b>16.446</b>	<b>16.032</b>
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(51)	(77)
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	15.838	18.533
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	17.195	4.982
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(3.252)	(2.957)
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>	<b>163.828</b>	<b>153.933</b>
Patrimonio netto di terzi		
Capitale e riserve di terzi	1.236	1.136
<i>Utile (perdita) di terzi</i>	5.337	466
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>6.573</b>	<b>1.602</b>
<b>Totale patrimonio netto consolidato</b>	<b>170.401</b>	<b>155.535</b>
<b>B) FONDI PER RISCHI E ONERI</b>		
1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili	0	0
2) per imposte, anche differite	0	328
fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri	0	0
3) strumenti finanziari derivati passivi	67	101
4) altri	5.013	6.660
<b>Totale fondi per rischi ed oneri</b>	<b>5.080</b>	<b>7.089</b>
<b>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>2.050</b>	<b>1.848</b>
<b>D) DEBITI</b>		
<b>1) obbligazioni</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale obbligazioni</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2) obbligazioni convertibili</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale obbligazioni convertibili</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3) debiti verso soci per finanziamenti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso soci per finanziamenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PASSIVO	2019	2018
<b>4) debiti verso banche</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	103.413	83.319
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	32.144	36.997
<b>Totale debiti verso banche</b>	<b>135.557</b>	<b>120.316</b>
<b>5) debiti verso altri finanziatori</b>	0	
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	150	300
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso altri finanziatori</b>	<b>150</b>	<b>300</b>
<b>6) acconti</b>	0	
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	2.236	1.392
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale acconti</b>	<b>2.236</b>	<b>1.392</b>
<b>7) debiti verso fornitori</b>	0	
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	3.917	2.336
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso fornitori</b>	<b>3.917</b>	<b>2.336</b>
<b>8) debiti rappresentati da titoli di credito</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	0	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti rappresentati da titoli di credito</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>9) debiti verso imprese controllate</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	7	40
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso imprese controllate</b>	<b>7</b>	<b>40</b>
<b>10) debiti verso imprese collegate</b>	0	
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	10	2
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso imprese collegate</b>	<b>10</b>	<b>2</b>
<b>11) debiti verso controllanti</b>	0	
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	8	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso controllanti</b>	<b>8</b>	<b>0</b>
<b>11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>	0	
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	1	0
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
<b>12) debiti tributari</b>	0	
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	472	370
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>472</b>	<b>370</b>
<b>13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale</b>	0	
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	445	350
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale</b>	<b>445</b>	<b>350</b>

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PASSIVO	2019	2018
<b>14) altri debiti</b>		
<i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	16.421	11.242
<i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	0	0
<b>Totale altri debiti</b>	<b>16.421</b>	<b>11.242</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>159.224</b>	<b>136.348</b>
<b>E) RATEI E RISCONTI</b>		
Ratei e risconti passivi	269	172
<b>Totale ratei e risconti</b>	<b>269</b>	<b>172</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>337.025</b>	<b>300.992</b>

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	2019	2018
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE:</b>		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	12.494	9.256
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(313)	1.201
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	0	0
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0
5) altri ricavi e proventi:	0	
contributi in conto esercizio	0	0
altri	1.285	575
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>1.285</b>	<b>575</b>
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>13.466</b>	<b>11.032</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE:</b>		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(58)	(1.243)
7) per servizi	(6.228)	(4.939)
8) per godimento di beni di terzi	(484)	(180)
9) per il personale:		
a) salari e stipendi	(3.946)	(3.206)
b) oneri sociali	(1.220)	(968)
c) trattamento di fine rapporto	(328)	(259)
d) trattamento di quiescenza e simili	0	0
e) altri costi	0	0
<b>Totale costi per il personale</b>	<b>(5.494)</b>	<b>(4.433)</b>
10) ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(344)	(220)
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(574)	(540)
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0	0
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	(151)	(31)
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(1.069)</b>	<b>(791)</b>
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	0	0
12) accantonamenti per rischi	(750)	0
13) altri accantonamenti	(128)	(2.218)
14) oneri diversi di gestione	(2.455)	(620)
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>(16.666)</b>	<b>(14.424)</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>	<b>(3.200)</b>	<b>(3.392)</b>
<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI:</b>		
15) proventi da partecipazioni:		
da imprese controllate	10.196	43
da imprese collegate	22.138	234
da imprese controllanti	0	0
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	3.265	9.301
<b>Totale proventi da partecipazioni</b>	<b>35.599</b>	<b>9.578</b>

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	2019	2018
16) altri proventi finanziari:		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:		
<i>da imprese controllate</i>	653	223
<i>da imprese collegate</i>	2	246
<i>da imprese controllanti</i>	0	0
<i>da imprese sottoposte al controllo delle controllanti</i>	0	0
<i>altri</i>	371	429
<b>Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni</b>	<b>1.026</b>	<b>898</b>
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	202	178
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	2.441	1.671
d) proventi diversi dai precedenti:		
<i>da imprese controllate</i>	0	0
<i>da imprese collegate</i>	0	0
<i>da imprese controllanti</i>	0	0
<i>da imprese sottoposte al controllo delle controllanti</i>	0	0
<i>altri</i>	478	56
<b>Totale proventi diversi dai precedenti</b>	<b>478</b>	<b>56</b>
<b>Totale altri proventi finanziari</b>	<b>4.147</b>	<b>2.803</b>
17) interessi e altri oneri finanziari:		
<i>verso imprese controllate</i>	0	0
<i>verso imprese collegate</i>	0	0
<i>verso imprese controllanti</i>	0	0
<i>verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</i>	0	0
<i>altri</i>	(1.476)	(876)
<b>Totale interessi e altri oneri finanziari</b>	<b>(1.476)</b>	<b>(876)</b>
17-bis) utili e perdite su cambi	1	0
<b>Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 +/- 17-bis)</b>	<b>38.271</b>	<b>11.505</b>
<b>D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE:</b>		
18) rivalutazioni:		
a) di partecipazioni	4.014	5.330
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	0
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	287	48
d) di strumenti finanziari derivati	0	0
<b>Totale rivalutazioni</b>	<b>4.301</b>	<b>5.378</b>
19) svalutazioni:		
a) di partecipazioni	(4.754)	(3.878)
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	(13.323)	(3.535)
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(1.509)	(1.014)
d) di strumenti finanziari derivati	0	0
<b>Totale Svalutazioni</b>	<b>(19.586)</b>	<b>(8.427)</b>
<b>Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)</b>	<b>(15.285)</b>	<b>(3.049)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A - B +/- C +/- D)</b>	<b>19.786</b>	<b>5.064</b>

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	2019	2018
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate:		
<i>imposte correnti</i>	(481)	(576)
<i>imposte relative a esercizi precedenti</i>	(8)	36
<i>imposte differite e anticipate</i>	2.886	432
<i>proventi (oneri) da adesione al regime di consolid. fiscale / trasp. fiscale</i>	349	492
<b>Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</b>	<b>2.746</b>	<b>384</b>
<b>21) Utile (perdita) consolidati dell'esercizio</b>	<b>22.532</b>	<b>5.448</b>
<b>Risultato di pertinenza del gruppo</b>	<b>17.195</b>	<b>4.982</b>
<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>5.337</b>	<b>466</b>

Il presente bilancio è vero e reale e conforme alle scritture contabili.

Gli importi esposti sono ottenuti arrotondando i singoli valori: le eventuali squadrature sono da ricondurre agli arrotondamenti in migliaia di euro.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	2019	2018
<b>A. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
Utile (perdita) dell'esercizio	22.532	5.448
Imposte sul reddito	(2.746)	(384)
Interessi passivi (interessi attivi)	(163)	(94)
(Dividendi)	(14.868)	(2.132)
(Plusvalenze) / minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(21.996)	(6.925)
<b>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione nel capitale circolante netto</b>	<b>(17.241)</b>	<b>(4.087)</b>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:		
Accantonamenti ai fondi	14.305	2.416
Ammortamenti delle immobilizzazioni	918	761
Svalutazioni nette per perdite durevoli di valore	4.549	2.977
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie	(8)	(19)
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	752	3.114
<b>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</b>	<b>20.516</b>	<b>9.249</b>
<b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>3.275</b>	<b>5.162</b>
Variazioni del capitale circolante netto:		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	313	(1.488)
Decremento/(incremento) dei crediti verso clienti	4.240	2.486
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	7.926	185
Decremento/(incremento) dei ratei e risconti attivi	17	8
Incremento/(decremento) dei ratei e risconti passivi	97	30
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	(1.350)	(2.407)
<b>Totale variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>11.243</b>	<b>(1.186)</b>
<b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>14.518</b>	<b>3.976</b>
Altre rettifiche:		
Interessi incassati/(pagati)	163	94
(Imposte sul reddito pagate)	2.746	384
Dividendi incassati	14.868	2.132
(Utilizzo dei fondi)	(2.492)	(323)
Altri incassi/(pagamenti)	0	0
<b>Totale altre rettifiche</b>	<b>15.285</b>	<b>2.288</b>
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa (A)</b>	<b>29.803</b>	<b>6.264</b>
<b>B. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>(2.276)</b>	<b>140</b>
(Investimenti)	(2.307)	(184)
Disinvestimenti	30	324
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>(1.631)</b>	<b>(136)</b>
(Investimenti)	(1.867)	(136)
Disinvestimenti	236	0
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>(32.153)</b>	<b>(6.983)</b>
(Investimenti)	(79.211)	(31.661)
Disinvestimenti	47.058	24.678
<b>Attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>(1.808)</b>	<b>(9.854)</b>

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	2019	2018
(Investimenti)	(35.479)	(27.701)
Disinvestimenti	33.671	17.847
(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)	0	0
Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	0
<b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>	<b>(37.869)</b>	<b>(16.832)</b>
<b>C. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>		
<b>Mezzi di terzi</b>		
Incremento (Decremento) debiti a breve verso banche	13.489	15.063
Accensione finanziamenti	41.562	46.685
(Rimborso finanziamenti)	(28.073)	(31.621)
<b>Mezzi propri</b>		
Aumento di capitale a pagamento	0	0
(Rimborso di capitale)	0	0
Cessione (acquisto) di azioni proprie	(295)	(500)
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	(4.301)	(4.288)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>8.893</b>	<b>10.276</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A +/- B +/- C)</b>	<b>827</b>	<b>(293)</b>
Effetto cambi sulle disponibilità liquide:		
Depositi bancari e postali	17.072	17.373
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	19	11
<b>Totale disponibilità liquide a inizio esercizio</b>	<b>17.091</b>	<b>17.384</b>
Depositi bancari e postali	17.865	17.072
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	52	19
<b>TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE A FINE ESERCIZIO</b>	<b>17.918</b>	<b>17.091</b>

144

ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA  
PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

La Presidente

**Ilaria Vescovi**





# Nota integrativa al Bilancio Consolidato

Λ Τ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ι Σ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ψ Λ Ι Σ Τ Ψ Λ Ι Σ  
Λ Τ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ  
Ι Σ Ψ Λ Ι Σ Λ Τ Ψ Λ



# Premessa

Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità al dettato dell'articolo 29 del D.Lgs. 127/91 e facendo riferimento alle norme del Codice civile, tenuto conto dei principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

Il Bilancio consolidato risulta costituito dai seguenti documenti:

- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Rendiconto finanziario;
- Nota integrativa.

La presente Nota integrativa è costituita da:

- PARTE A: metodi di consolidamento e criteri di valutazione
- PARTE B: informazioni sullo Stato patrimoniale
- PARTE C: informazioni sul Conto economico
- PARTE D: altre informazioni

La presente Nota integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi e, in taluni casi, un'integrazione dei dati di Bilancio consolidato e contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 del Codice civile. Inoltre, gli importi, tenuto conto della loro rilevanza, dove non specificato, si intendono in migliaia di euro.

Gli importi esposti sono ottenuti arrotondando i singoli valori: le eventuali squadrature sono da ricondurre agli arrotondamenti in migliaia di euro.

La valutazione delle voci è stata effettuata nella prospettiva della continuazione dell'attività della società; si è seguito il principio della prudenza e competenza, nonché tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto.

Per il consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2019 approvati dalle assemblee delle singole società, ovvero, se non ancora approvati, i progetti di bilancio deliberati dai relativi Consigli di amministrazione. Su tali bilanci non sono state apportate rettifiche per riflettere principi contabili omogenei nell'ambito del Gruppo né per adeguarli a principi contabili di riferimento, in quanto già redatti in ossequio a quelli di legge e di generale accettazione.

La data di riferimento del bilancio consolidato coincide con la data di chiusura del bilancio dell'esercizio dell'impresa controllante e delle imprese controllate.

Per le imprese collegate valutate secondo il metodo del patrimonio netto, qualora la data di chiusura dei bilanci delle medesime differisca dalla data di chiusura del bilancio della Capogruppo, si utilizza l'ultimo bilancio approvato chiuso ad una data diversa, purché:

- la differenza non ecceda i 3 mesi;
- la differenza di data del bilancio sia mantenuta costante;
- la diversità di data venga indicata nella Nota integrativa;
- vengano riflessi nella Nota integrativa gli effetti di operazioni ed eventi significativi verificatisi tra la data del bilancio della partecipata e quella del bilancio consolidato.

## PARTE A

# Metodi di consolidamento e criteri di valutazione

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato comprende il bilancio dell'Istituto Atesino di Sviluppo Spa (Capogruppo) e quello delle società controllate in cui la Società detiene una maggioranza non a carattere temporaneo. Le partecipazioni la cui quota di possesso diretta e/o indiretta è compresa tra il 20% e il 50% sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in società con quota di possesso diretta e/o indiretta inferiore al 20% e quelle non significative sono valutate con il metodo del costo, salvo eventuali rettifiche per allineamento ai presumibili valori correnti e per rivalutazioni operate a norma di legge; le partecipazioni in via di cessione o in liquidazione sono valutate al minore tra il valore di carico e il valore di presumibile realizzo.

L'elenco delle società consolidate è il seguente:

SOCIETÀ	Partecipante diretta	Partecipante indiretta	Quota di partecipaz.	Quota nel Gruppo
<b>Consolidate con il metodo integrale</b>				
Istituto Atesino di Sviluppo Spa	-	-	-	
Investimenti Immobiliari Atesini Srl	ISA	-	100,00%	100,00%
Iniziative Finanziarie Atesine Srl	ISA	-	100,00%	100,00%
Inser Capital Spa [*]	ISA	-	79,66%	79,66%
Inser Spa	ISA	-	79,66%	79,66%
<b>Consolidate con il metodo del patrimonio netto partecipate indirettamente</b>				
Aither Srl	Amico.Sole	ISA	100,00%	31,35%
Amico.Sole Srl	ISA	ISA	29,00%	
quota detenuta da Botzen Invest Euregio Finance Ag - Spa	BIEF	ISA	9,00%	31,35%
Botzen Energy Srl	Amico.Sole	ISA	100,00%	31,35%
Idrovaltorta Srl	Ifa	ISA	51,50%	51,50%
Ifa.Sole Srl	Amico.Sole	ISA	100,00%	31,35%
Invar Srl	IIA	ISA	49,00%	49,00%
Iure Spa [*]	IIA	ISA	25,00%	25,00%
Lener Srl	Amico.Sole	ISA	100,00%	31,35%
Marmorata Energia Srl	Amico.Sole	ISA	100,00%	31,35%
PBA Srl [*]	Inser	ISA	100,00%	79,66%
Pois Holding Srl	Ifa	ISA	68,00%	
quota detenuta da Botzen Invest Euregio Finance Ag - Spa	BIEF	ISA	2,00%	68,52%
San Lorenzo Srl	Inser	ISA	100,00%	79,66%
Svires Srl [*]	IFA	ISA	100,00%	100,00%
SX11 Energy Srl	Amico.Sole	ISA	100,00%	31,35%
Val.Sole Srl	Amico.Sole	ISA	100,00%	31,35%
Villa San Pietro Srl [*]	Invar	ISA	100,00%	49,00%

SOCIETÀ	Partecipante diretta	Partecipante indiretta	Quota di partecipaz.	Quota nel Gruppo
<b>Consolidate con il metodo del patrimonio netto partecipate direttamente</b>				
035 Investimenti Spa			21,05%	21,05%
Basilica Cafaggio Sarl			97,00%	97,00%
BC Srl			97,00%	97,00%
Botzen Invest Euregio Finance Ag - Spa			26,06%	26,06%
Brevivet Spa			29,41%	29,41%
CAE Srl			20,00%	20,00%
Dedalo Esco Spa			30,00%	30,00%
Famas System Spa			26,50%	26,50%
Idea Real Estate Srl			25,00%	25,00%
IHC Holding Srl			100,00%	100,00%
Iniziative Bresciane Partecipazioni Spa			20,00%	20,00%
Intergreen Spa			21,05%	21,05%
Mittel Generale Investimenti Srl [']			36,50%	36,50%
Nummus.Info Spa			35,66%	35,66%
Pastificio Felicetti Spa			22,00%	22,00%
Tama Service Spa			35,00%	35,00%
<b>Partecipate uscite dall'area di consolidamento nell'esercizio 2019</b>				
Castello SGR Spa			79,10%	79,10%
CBP Italia SAS			30,00%	23,90%
Effegilab Srl			34,80%	34,80%
IHC Spa			55,00%	55,00%
Studio Garulli Insurance Broker Srl			100,00%	79,66%

['] Società inclusa per la prima volta nel perimetro di consolidamento.

## CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

Come in precedenza commentato, la Capogruppo ha incrementando nell'esercizio la propria partecipazione nel capitale sociale di Castello SGR SpA al 79,1%.

Tale acquisto è all'interno di un operazione più ampia finalizzata alla cessione della maggioranza entro il primo semestre 2020.

Per tale motivo la società Castello SGR SpA, pur essendo formalmente controllata dalla Capogruppo al 31 dicembre 2019, non è stata consolidata integralmente ai sensi art. 28 lett. d) del D.lgs 127/1991, che permette di escludere dal consolidamento le imprese controllate quando le "azioni o quote sono possedute esclusivamente allo scopo della successiva alienazione". Si evidenzia inoltre che altre società controllate non sono state consolidate integralmente in quanto la loro inclusione sarebbe irrilevante e/o sono rappresentate da società non più o non ancora operative.

I principali criteri di consolidamento sono i seguenti:

- I valori di carico delle partecipazioni in società i cui bilanci sono consolidati con il metodo del consolidamento integrale, assumendone cioè le attività e le passività, sono eliminati all'atto dell'acquisizione mediante annullamento in contropartita dei patrimoni netti delle società stesse; le eventuali eccedenze sono attribuite, sussistendone i presupposti, alle pertinenti poste o alla voce "Differenze positive di consolidamento". Qualora la differenza tra il valore di carico ed il patrimonio netto delle partecipate sia di segno negativo è iscritta alla voce "Differenze negative di consolidamento", sempre che non sia ascrivibile a previsioni di perdite future, nel qual caso viene iscritta nell'apposito "Fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri".
- Per le società valutate sulla base del metodo del patrimonio netto, l'eventuale maggior valore di carico rispetto alla corrispondente frazione del patrimonio, manifestatosi al momento della prima applicazione di tale metodo, rimane iscritto per la parte riferibile a beni ammortizzabili, nella voce "partecipazioni" e viene ammortizzato secondo quanto

previsto per i corrispondenti cespiti, così come per la parte attribuibile ad avviamento che viene ammortizzato, come per le partecipazioni consolidate con il metodo integrale, su un periodo di 5 anni. Nel caso si manifesti un minor valore di carico rispetto al valore patrimoniale di pertinenza, la differenza viene appostata alla voce "Differenze negative di patrimonio netto" salvo il caso in cui sussistano i presupposti per l'iscrizione nel citato "Fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri".

- Agli azionisti "Terzi" sono attribuite le quote di patrimonio netto e di risultato economico di loro spettanza.
- Le partite di debito e di credito e le operazioni economiche intercorse tra le società nell'area di consolidamento sono eliminate.
- Gli eventuali dividendi distribuiti all'interno del Gruppo sono stornati dal conto economico consolidato.
- Non sono presenti utili e perdite derivanti da operazioni fra le società del Gruppo non ancora realizzati nei confronti di terzi; qualora esistenti tali poste sarebbero state eliminate.
- Sono eliminate le eventuali appostazioni operate esclusivamente in applicazione di norme tributarie.
- Qualora sia stato necessario effettuare modifiche di classificazione, tali riclassifiche sono state effettuate anche sui saldi comparativi.

## CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione sono quelli adottati nel bilancio della Capogruppo, i quali sono sostanzialmente omogenei con i criteri seguiti negli altri bilanci delle controllate utilizzati per il consolidamento.

In particolare, i criteri di valutazione adottati nella formulazione del bilancio, coincidenti con quelli utilizzati dalla Capogruppo, sono stati i seguenti:

### Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali includono i beni intangibili di produzione ad utilità pluriennale. Tali attività sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli eventuali oneri accessori ed aumentato delle spese successive sostenute per accrescerne il valore o la capacità produttiva. Nel caso in cui il pagamento sia differito rispetto alle normali condizioni di mercato, per operazioni simili o equiparabili, le immobilizzazioni immateriali sono iscritte in bilancio al valore corrispondente al debito determinato ai sensi dell'OIC 19 "Debiti". Le immobilizzazioni immateriali sono sottoposte ad ammortamento calcolato secondo un piano sistematico in relazione alla natura delle voci ed alla loro residua possibilità di utilizzazione. Nei casi previsti dal Codice civile, l'iscrizione è avvenuta previo parere favorevole del Collegio sindacale.

I piani di ammortamento di tali costi sono stati predisposti sulla base dell'arco temporale entro cui si stima essi producano utilità e sono di seguito esposti:

CATEGORIA	Anni di ammortamento
Licenze d'uso <i>software</i>	3
Avviamento	5

A ogni data di riferimento del bilancio viene valutata la presenza di indicatori di perdite durevoli di valore e all'eventuale stima del valore recuperabile.

Gli ammortamenti e le svalutazioni incidono nel conto economico rispettivamente nelle voci B 10 a) e B 10 c).

### Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali comprendono i terreni, gli immobili strumentali, gli investimenti immobiliari, gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo. Tali attività sono iscritte al costo storico di acquisto o di produzione, maggiorato dei costi accessori di diretta imputazione. Nel caso in cui il pagamento sia differito rispetto alle normali condizioni di mercato, per operazioni simili o equiparabili, le immobilizzazioni materiali sono iscritte in bilancio al valore corrispondente al debito determinato ai sensi dell'OIC 19 "Debiti". Le immobilizzazioni materiali sono sottoposte ad ammortamento, calcolato sulla base delle residue possibilità di utilizzazione dei cespiti cui si riferiscono, in conformità alla disposizione contenuta nell'art. 2426, comma 1, n. 2 del Codice civile.

Le aliquote di ammortamento applicate vengono esposte nel prospetto che segue:

VOCI DI BILANCIO	Aliquote %
Immobili	2,5 - 3
Impianti, macchinari e attrezzature	15
Mobilie e arredo uffici	12
Macchine d'ufficio elettroniche	20
Autovetture	25
Macchine d'ufficio elettroniche	20

A ogni data di riferimento del bilancio viene valutata la presenza di indicatori di perdite durevoli di valore e all'eventuale stima del valore recuperabile.

Gli ammortamenti e le svalutazioni incidono nel conto economico rispettivamente nelle voci B 10 b) e B 10 c).

### Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie comprendono le partecipazioni e i titoli destinati a permanere durevolmente nel portafoglio della società, oltre ai crediti di natura finanziaria.

Per la valutazione si rimanda a quanto esposto nei principi di consolidamento. Per quanto riguarda le partecipazioni quotate la definizione di valore recuperabile è stabilita da una *policy* aziendale approvata dal Consiglio di amministrazione la quale, mediante l'analisi di *input* gestionali, di mercato e di bilancio, consente di stabilire la presenza di perdite durevoli di valore.

Qualora vengano meno le ragioni che avevano indotto l'organo amministrativo a svalutare in precedenza una partecipazione o un titolo immobilizzato, viene effettuato il ripristino di valore parziale o totale, fino a concorrenza al massimo del costo originario.

I proventi dell'investimento in partecipazioni costituiti dai dividendi sono rilevati nella voce C 15); gli utili o le perdite che derivano dalla cessione di partecipazioni sono rilevati rispettivamente nelle voci C 15) e C 17). I proventi dell'investimento in titoli costituiti dagli interessi o proventi sono rilevati nella voce C 16 b); gli utili o le perdite che derivano dalla cessione di titoli sono rilevati rispettivamente nelle voci C 16 b) e C 17). Le svalutazioni e le riprese di valore delle partecipazioni e dei titoli sono rilevati rispettivamente nelle voci D 19) e D 18).

Per i criteri inerenti i crediti finanziari si rimanda alle sezioni "crediti".

### Rimanenze

Tra le rimanenze sono classificate le immobilizzazioni materiali destinate alla vendita. Le stesse sono valutate al minore tra il costo e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Per valore desumibile dell'andamento di mercato si intende il valore netto di realizzazione, ossia, il probabile prezzo di vendita nel corso della normale gestione al netto dei costi diretti di vendita e dismissione, stimati in base all'analisi del mercato di riferimento.

### Crediti

La categoria comprende i crediti rappresentanti diritti ad esigere importi fissi determinabili di disponibilità liquide, o di beni/servizi aventi un valore equivalente, da clienti o da altri soggetti. Se di origine finanziaria, i crediti vengono classificati nella voce B III 2) prescindendo il principio di esigibilità. I crediti non finanziari sono classificati nella voce C II) dell'attivo. I crediti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo in considerazione il fattore temporale ed il valore di presumibile realizzo. In particolare, il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal valore nominale del credito, al netto di tutti i premi, sconti e abbuoni ed inclusivo degli eventuali costi direttamente attribuibili alla transazione che ha generato il credito. I costi di transazione, le eventuali commissioni attive e passive e ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono inclusi nel calcolo del costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Si precisa che, come consentito dal D. Lgs. 139/15, i crediti già in essere al 31 Dicembre 2015 sono stati mantenuti al presumibile valore di realizzo ottenuto tramite l'appostazione di un fondo svalutazione stanziato a fronte di possibili rischi di insolvenza, la cui congruità rispetto alle posizioni di dubbia esigibilità è verificata periodicamente ed, in ogni caso, al termine di ogni esercizio, tenendo in considerazione sia le situazioni di inesigibilità già manifestatesi o ritenute probabili, sia le condizioni economiche generali, di settore e di rischio paese.

Si evidenzia inoltre che in conformità al principio di irrilevanza indicato all'art. 2423 comma 4 del Codice civile, il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato nel caso in cui i suoi effetti non siano rilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta.

Le eventuali svalutazioni dei crediti iscritti nell'attivo circolante e iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie sono classificate rispettivamente nelle voci B 10 d) e D 19) del conto economico.

Gli interessi attivi sui crediti dell'attivo circolante e delle immobilizzazioni finanziarie sono classificate rispettivamente nelle voci C 16 d) e C 16 a) del conto economico. Le perdite su crediti sono invece classificate nelle voci C 17) per i crediti finanziari e B 14) per gli altri.

#### **Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

La categoria comprende titoli non destinati a permanere durevolmente nella società.

I titoli sono iscritti al costo storico di acquisto o di sottoscrizione, maggiorato dei costi accessori di diretta imputazione. I titoli sono valutati al minore tra il costo di acquisto o di sottoscrizione e il loro valore di mercato. Il valore di costo dei titoli è determinato con il metodo *Last in First Out* (LIFO) a scatti su base annuale, applicato a categorie omogenee di titoli. Si evidenzia inoltre che in conformità al principio di irrilevanza indicato all'art. 2423 comma 4 del Codice civile, il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato nel caso in cui i suoi effetti non siano rilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta.

I proventi dell'investimento in titoli costituiti dai dividendi sono rilevati nella voce C 16); gli utili o le perdite che derivano dalla cessione di partecipazioni sono rilevati rispettivamente nelle voci C 16) e C 17). I proventi dell'investimento in titoli costituiti dagli interessi o proventi sono rilevati nella voce C 16 c); gli utili o le perdite che derivano dalla cessione di titoli sono rilevati rispettivamente nelle voci C 16 c) e C 17). Le svalutazioni e le riprese di valore delle partecipazioni e dei titoli sono rilevati rispettivamente nelle voci D 19) e D 18).

#### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono esposte al loro valore nominale e successivamente valutate al presumibile valore di realizzo; quelle in valuta estera sono state convertite al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

#### **Ratei e risconti**

Si riconducono a tale voce la quota parte di proventi e costi di competenza economica dell'esercizio, ma che avranno manifestazione finanziaria negli esercizi successivi e la quota parte dei costi e dei ricavi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza economica degli esercizi futuri. I costi ed i ricavi considerati hanno comunque competenza estesa su due o più esercizi ed i ratei ed i risconti relativi variano in ragione del tempo.

#### **Strumenti finanziari derivati**

Gli strumenti finanziari derivati sono iscritti al *fair value*.

Nel caso in cui il *fair value* alla data di riferimento risulti positivo, è iscritto nella voce "strumenti finanziari derivati attivi" tra le immobilizzazioni finanziarie o tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni. Nel caso in cui il valore risulti negativo è iscritto nella voce "strumenti finanziari derivati passivi" tra i fondi per rischi e oneri.

Le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari derivati di copertura sono imputate ad una riserva positiva o negativa di patrimonio netto; tale riserva è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura.

#### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono rilevate in bilancio a diretta riduzione del patrimonio netto nell'apposita riserva negativa.

#### **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

Il Fondo Trattamento di fine rapporto è stanziato a fronte delle passività maturate nei confronti del personale dipendente secondo la norma prevista dall'articolo 2120 del Codice civile.

#### **Debiti**

La categoria comprende i debiti ovvero una passività di natura determinata ed esistenza certa, che rappresentano obbligazioni a pagare importi fissi o determinabili di disponibilità liquide, o di beni/servizi aventi un valore equivalente, di solito ad una data stabilita. Tali obbligazioni sono nei confronti di finanziatori, fornitori e altri soggetti.

I debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile realizzo. In particolare, il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal valore nominale del debito, al netto dei costi di transazione e di tutti i premi, sconti e abbuoni direttamente derivanti dalla transazione che ha generato il debito. I costi di transazione, le eventuali commissioni attive e passive e ogni differenza tra valore iniziale e

valore nominale a scadenza sono inclusi nel calcolo del costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Si precisa che, come consentito dal D. Lgs. 139/15, i debiti già in essere al 31 dicembre 2015 sono stati mantenuti al valore nominale. Si evidenzia inoltre che in conformità al principio di irrilevanza indicato all'art. 2423 comma 4 del Codice civile, il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato nel caso in cui i suoi effetti non siano rilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta.

I debiti tributari comprendono anche importi ritenuti necessari a fronteggiare gli oneri fiscali per imposte dirette ed indirette prudenzialmente prevedibili sulla base della normativa tributaria vigente, al netto degli acconti di imposta già corrisposti.

### **Costi e ricavi**

Sono esposti in bilancio secondo i principi della prudenza e della competenza con rilevazione dei relativi ratei e risconti. I dividendi vengono contabilizzati nel momento in cui sorge il diritto alla riscossione, in conseguenza della delibera assunta dall'Assemblea dei Soci della società partecipata circa la distribuzione dell'utile o delle riserve.

I ricavi dei servizi vengono rilevati in base al periodo di esecuzione delle prestazioni ed i ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alle competenze temporali.

#### **Imposte sul reddito**

Le imposte correnti sul reddito sono stanziare sulla base di una previsione dell'onere fiscale dell'esercizio con riferimento alla normativa in vigore e tenuto conto delle esenzioni applicabili. La voce "Debiti tributari" accoglie l'importo delle imposte stesse al netto degli acconti versati, delle ritenute subite e dei crediti d'imposta. In caso di saldo positivo l'importo netto viene riclassificato nei crediti tributari.

Le imposte differite si riferiscono ad imposte anticipate ed imposte differite contabilizzate in relazione a voci di costo e ricavo che hanno concorso alla formazione del risultato di esercizio ed in esercizi precedenti e per le quali in base alla normativa fiscale vigente vi sono differenze temporanee di rilevanza ai fini della determinazione del reddito imponibile ai fini fiscali. Le imposte differite attive sono riconosciute unicamente nel caso in cui vi sia la ragionevole certezza del loro futuro recupero.

### **Le operazioni intragruppo**

Nel quadro dell'azione volta a cogliere le massime sinergie fra le società del Gruppo, la Società intrattiene rapporti organizzativi e di prestazione di servizi con le società del Gruppo. Tali rapporti sono regolati a condizioni di mercato.

### **Impegni, rischi e garanzie**

I rischi relativi a garanzie concesse, personali o reali, per debiti altrui sono stati indicati per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata.

## PARTE B

# Informazioni sullo stato patrimoniale

## ATTIVO B) IMMOBILIZZAZIONI

### I- Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali ammontano a 1.454 mila euro in aumento di 1.067 mila rispetto all'esercizio precedente. Nei seguenti prospetti vengono esposte le movimentazioni delle immobilizzazioni immateriali evidenziandone distintamente per ciascuna categoria il costo di acquisto, gli ammortamenti, le acquisizioni, le vendite e il valore netto di iscrizione in bilancio.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Diritti e brevetti industriali	32	46	(14)
Concessione licenze, marchi e diritti	72	72	0
Avviamenti	1.230	165	1.065
Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	11	0	11
Altre	109	103	6
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	<b>1.454</b>	<b>386</b>	<b>1.067</b>

156

Il dettaglio della movimentazione è il seguente:

MOVIMENTI	Licenze Diritti Marchi	Concessioni licenze, marchi e diritti simili	Avviamento	Immobiliz- zazioni in corso	Altre	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>						
Costo storico	477	72	1.920	0	3.731	6.788
Rivalutazioni (Svalutazioni)	0	0	0	0	(1.282)	(1.282)
Fondo ammortamento	431	0	1.755	0	2.346	5.120
<b>TOTALE VALORI INIZIALI</b>	<b>46</b>	<b>72</b>	<b>165</b>	<b>0</b>	<b>103</b>	<b>386</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>						
Incrementi	26	0	1.343	11	32	1.412
Decrementi per cessioni	0	0	0	0	0	0
Storno amm. per cessioni/ dismissioni	0	0	0	0	0	0
Rivalutazioni (Svalutazioni)	0	0	0	0	0	0
Ammortamenti	(40)	0	(278)	0	(26)	(344)
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>(14)</b>	<b>0</b>	<b>1.065</b>	<b>11</b>	<b>6</b>	<b>1.068</b>
<b>TOTALE VALORI FINALI</b>	<b>32</b>	<b>72</b>	<b>1.230</b>	<b>11</b>	<b>109</b>	<b>1.454</b>

Le variazioni si riferiscono principalmente alla quota di ammortamento d'esercizio e all'iscrizione di avviamenti in seguito alla fusione di K Broker Srl e Studio Garulli Srl in Inser Spa.

## II - Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali ammontano a 21.174 mila euro in aumento di 601 mila rispetto all'esercizio precedente. Nei seguenti prospetti vengono esposte le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali evidenziandone distintamente per ciascuna categoria il costo di acquisto, gli ammortamenti, le acquisizioni, le vendite e il valore netto di iscrizione in bilancio.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Terreni	7.147	7.064	83
Fabbricati	13.505	13.173	332
Attrezzature industriali e commerciali	1	2	(1)
Altri beni	517	334	182
Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	4	0	4
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>21.174</b>	<b>20.573</b>	<b>601</b>

Il dettaglio della movimentazione è il seguente:

MOVIMENTI	Fabbricati	Terreni	Impianti e macchin.	Altri beni	Immobiliz- zazioni in corso	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>						
Costo storico	17.921	7.162	30	1.560	0	26.673
Rivalutazioni (Svalutazioni)	398	0	0	0	0	398
Fondo Ammortamento	(5.146)	(98)	(30)	(1.224)	0	(6.498)
<b>TOTALE VALORI INIZIALI</b>	<b>13.173</b>	<b>7.064</b>	<b>0</b>	<b>336</b>	<b>0</b>	<b>20.573</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>						
Incrementi	1.825	83	0	378	4	2.290
Decrementi	(1.115)	0	0	0	0	(1.115)
Riclassifica a rimanenze	0	0	0	0	0	0
Ammortamenti	(377)	0	0	(197)	0	(574)
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>333</b>	<b>83</b>	<b>0</b>	<b>181</b>	<b>4</b>	<b>601</b>
<b>TOTALE VALORI FINALI</b>	<b>13.505</b>	<b>7.147</b>	<b>0</b>	<b>522</b>	<b>0</b>	<b>21.174</b>

157

Le variazioni si riferiscono principalmente alla quota di ammortamento d'esercizio, all'acquisto di un immobile da parte di Inser Spa e all'importazione dei saldi di fusione K Broker Srl e Studio Garulli Srl in Inser Spa.

Come già indicato nei criteri di valutazione, le aliquote di ammortamento applicate per ogni categoria sono:

VOCI DI BILANCIO	Aliquote %
Immobili	2,5 - 3
Impianti, macchinari e attrezzature	15
Mobili e arredo uffici	12
Macchine d'ufficio elettroniche	20
Autovetture	25
Macchine d'ufficio elettroniche	20

## III - Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie ammontano a 217.064 mila euro rispetto a 184.344 mila dello scorso esercizio. Di seguito si analizza ogni singola posta di bilancio.

## Partecipazioni

Le partecipazioni mostrano un incremento rispetto al precedente esercizio, passando da 127.743 mila euro a 152.827 mila.

PARTECIPAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Partecipazioni verso imprese controllate	54.205	13.807	40.398
Partecipazioni verso imprese collegate	33.915	49.280	(15.365)
Partecipazioni in altre imprese	75.930	72.129	3.801
Fondo rischi partecipazioni imprese controllate	(8.262)	(5.004)	(3.258)
Fondo rischi partecipazioni imprese collegate	(1.116)	(2.272)	1.156
Fondo rischi partecipazioni altre imprese	(1.845)	(197)	(1.648)
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>	<b>152.827</b>	<b>127.743</b>	<b>25.084</b>

Le partecipazioni in imprese controllate si riferiscono a partecipazioni le quali, pur riferendosi a società su cui si esercita il controllo, non sono state consolidate in quanto ricadono in uno dei casi previsti dall'art. 28 del D.Lgs. 127/1991 per l'esenzione.

Il dettaglio della movimentazione è il seguente:

MOVIMENTI	Part. verso imprese controllate	Part. verso imprese collegate	Part. in altre imprese	Totale
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>8.802</b>	<b>47.009</b>	<b>71.932</b>	<b>127.743</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>				
Acquisti	5.061	22.065	8.076	35.202
Aumento di capitale a pagamento	0	1.618	148	1.766
Conversione finanziamento	2.492	29	38	2.559
Cessioni nette	0	(1.099)	(3.582)	(4.681)
Riduzione capitale sociale	0	0	0	0
Riprese/(Svalutazioni)	739	(5.497)	0	(4.758)
Rettifiche da consolidamento	0	0	(864)	(864)
Acc. fondo rischi di svalutazione	0	0	(1.648)	(1.648)
Utilizzo fondo rischi di svalutazione	0	0	0	0
Riclassifica	28.849	(31.326)	(15)	(2.492)
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>37.141</b>	<b>(14.210)</b>	<b>2.153</b>	<b>25.084</b>
<b>VALORI FINALI</b>	<b>45.943</b>	<b>32.799</b>	<b>74.085</b>	<b>152.827</b>

Per quanto riguarda l'elenco delle partecipazioni previsto dall'art. 2427, comma 5) del Codice civile e i commenti alle variazioni della presente sezione, conseguenti alle politiche di investimento della Società, si rimanda a quanto riportato nella relazione sull'andamento della gestione e nella nota integrativa del bilancio d'esercizio.

Per completezza si riporta un dettaglio delle partecipate con il relativo valore di carico:

<b>PARTECIPAZIONI</b>	<b>Valore bilancio</b>	<b>Quota percentuale</b>	<b>Patrimonio Netto</b>
<b>Partecipazioni controllate</b>	<b>45.943</b>		
Basilica Cafaggio Srl	3.635	97,00%	486
BC Srl	52	97,00%	53
Castello Sgr Spa	27.467	79,10%	14.816
Esse Consulting Srl	131	79,66%	150
Gruppo Pois Holding Srl	3.705	68,52%	5.408
Idrovaltorta Srl	684	51,50%	308
IHC Holding Srl	5.159	100,00%	5.159
PBA Srl	383	79,66%	92
San Lorenzo Srl	3.150	79,66%	1.368
Svires Srl	1.577	100,00%	1.578
<b>Partecipazioni collegate</b>	<b>32.799</b>		
035 Investimenti Spa	1.264	21,05%	6.005
Botzen Invest EF Ag - Spa	6.034	26,06%	23.154
Brevivet Spa	406	29,41%	1.380
Cae Srl	154	20,00%	767
Dedalo Esco Spa	1.019	30,00%	3.396
Famas System Spa	0	26,50%	737
Gruppo Amico.Sole Srl	3.798	31,35%	12.693
Idea Real Estate Spa	522	25,00%	2.087
Iniziative Bresciane Partecipazioni Spa	2.526	20,00%	12.631
Intergreen Spa	1.915	21,05%	9.090
Invar Srl	541	49,00%	1.104
Iure Spa	154	25,00%	614
Mittel Generali Investimenti Spa	8.284	36,50%	22.695
Nummus.Info Spa	193	36,55%	540
Oneosix Spa	1.300	51,79%	n.d.
Pastificio Felicetti Spa	4.587	22,00%	12.754
Tama Service Spa	102	35,00%	291
<b>Partecipazioni in altre imprese</b>	<b>74.085</b>		
Alto Garda Servizi Spa	3.251	<20,00%	n.s.
Bio Energia Fiemme Spa	574	<20,00%	n.s.
Bio4dreams Spa	504	<20,00%	n.s.
Biovelocita Srl	500	<20,00%	n.s.
Calisio Spa	1.147	<20,00%	n.s.
Cassa di Risparmio di Bolzano	3.161	<20,00%	n.s.
Cattolica Assicurazioni	3.125	<20,00%	n.s.
CFT Spa	446	<20,00%	n.s.
Credit Access Asia NV	5.450	<20,00%	n.s.
Credito Valtellinese Spa	216	<20,00%	n.s.

PARTECIPAZIONI	Valore bilancio	Quota percentuale	Patrimonio Netto
Dolomiti Energia Spa	18.100	<20,00%	n.s.
Dovevivo Spa	5.019	<20,00%	n.s.
Enthera Srl	42	<20,00%	n.s.
Etas Spa	284	<20,00%	n.s.
Fin.Val Spa	10	<20,00%	n.s.
Finanziaria di Val Camonica	901	<20,00%	n.s.
Fondazione Trentino Università.	10	<20,00%	n.s.
Fine Foods Pharmaceuticals Spa	0	<20,00%	n.s.
GPI Spa	792	<20,00%	n.s.
Hippocrates Holding Spa	1.000	<20,00%	n.s.
Hiweiss Srl	102	<20,00%	n.s.
Hotelturist Spa	1.875	<20,00%	n.s.
Ids ; Unitelm Srl	300	<20,00%	n.s.
Iniziative Bresciane Spa	3.380	<20,00%	n.s.
Iniziative Urbane Srl	0	<20,00%	n.s.
Industrio Ventures Srl	230	<20,00%	n.s.
Interbrennero Spa	694	<20,00%	n.s.
Itas Mutua	0	<20,00%	n.s.
La Finanziaria Trentina Spa	1.221	<20,00%	n.s.
Miniera San Romedio Srl	46	<20,00%	n.s.
Naturalia Tantum Spa	815	<20,00%	n.s.
Net Insurance Spa	761	<20,00%	n.s.
Seac Spa	1.131	<20,00%	n.s.
Seac Fin Spa	1.926	<20,00%	n.s.
Seta Spa	37	<20,00%	n.s.
Sviluppo Aree Sciistiche Spa	1.001	<20,00%	n.s.
Trentino Invest Srl	240	<20,00%	n.s.
Ubi Banca Scpa	10.794	<20,00%	n.s.
Value Investments Spa	5.000	<20,00%	n.s.
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>	<b>152.827</b>		

160

Si rimanda a quanto descritto nella Parte A per il dettaglio dei metodi di consolidamento.

### Crediti immobilizzati

I crediti immobilizzati ammontano a 26.269 mila euro rispetto a 27.752 mila dello scorso esercizio.

CREDITI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti verso imprese controllate	19.744	4.312	15.433
Crediti verso imprese collegate	236	11.087	(10.850)
Crediti verso altri	7.288	13.197	(5.909)
Fondo rischi finanz. imprese controllate	(999)	0	(999)
Fondo rischi finanz. imprese collegate	0	(844)	844
<b>TOTALE CREDITI</b>	<b>26.269</b>	<b>27.752</b>	<b>(1.482)</b>

Il dettaglio della movimentazione è il seguente:

MOVIMENTI	Fin. verso imprese controllate	Fin. verso imprese collegate	Finanz. in altre imprese	Altri crediti finanziari	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>					
Costo storico	4.312	11.087	10.976	2.221	28.596
Fondo rischi di svalutazione	0	(844)	0	0	(844)
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>4.312</b>	<b>10.243</b>	<b>10.976</b>	<b>2.221</b>	<b>27.752</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>					
Erogazioni	20	10.354	56	175	10.605
Conversione finanziamento	0	(2.521)	(38)	0	(2.559)
Rimborsi	(2.708)	(250)	(6.125)	(152)	(9.235)
Riprese/(Svalutazioni)	0	0	0	0	0
Acc. fondo rischi di svalutazione	(155)	0	0	0	(155)
Utilizzo fondo rischi di svalutazione	2.492	0	0	0	2.492
Riclassifica	14.784	(17.590)	0	175	(2.631)
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>14.433</b>	<b>(10.007)</b>	<b>(6.107)</b>	<b>198</b>	<b>(1.483)</b>
Costo storico	18.900	1.080	4.869	2.419	27.268
Fondo rischi di svalutazione	(155)	(844)	0	0	(999)
<b>VALORI FINALI</b>	<b>18.745</b>	<b>236</b>	<b>4.869</b>	<b>2.419</b>	<b>26.269</b>

I crediti si riferiscono a finanziamenti alle società partecipate sia fruttiferi che infruttiferi e presentano le seguenti condizioni:

161

CREDITI	Importo	Tasso	Scadenza
Finanziamenti verso imprese controllate	4.286	Variabile	a revoca
Finanziamenti verso imprese controllate	4.391	Fisso	a revoca
Finanziamenti verso imprese controllate	6.708	Infruttifero	a revoca
Finanziamenti verso imprese controllate	3.360	Infruttifero	a termine
<b>TOTALE FINANZIAMENTI VERSO IMPRESE CONTROLLATE</b>	<b>18.745</b>		
Finanziamenti verso imprese collegate	192	Infruttifero	a termine
Finanziamenti verso imprese collegate	45	Infruttifero	a revoca
<b>TOTALE FINANZIAMENTI VERSO IMPRESE COLLEGATE</b>	<b>236</b>		
Finanziamenti verso altre imprese	4.386	Fisso	a termine
Finanziamenti verso altre imprese	484	Infruttifero	a revoca
<b>TOTALE FINANZIAMENTI VERSO ALTRE IMPRESE</b>	<b>4.869</b>		

### Altri titoli immobilizzati

Gli altri titoli immobilizzati sono significativamente incrementati rispetto al precedente esercizio, passando da 28.849 mila euro a 37.968 mila.

ALTRI TITOLI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Obbligazioni	18.800	4.700	14.100
Fondo rischi/svalutazioni obbligazioni	(688)	(688)	0
Fondi comuni di investimento	31.246	25.725	5.521
Fondo rischi/svalutazioni fondi immobilizzati	(11.390)	(888)	(10.502)
<b>TOTALE ALTRI TITOLI</b>	<b>37.968</b>	<b>28.849</b>	<b>9.119</b>

Il dettaglio della movimentazione è il seguente:

MOVIMENTI	Titoli obbligazionari	Fondi comuni d'investimento	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>			
Costo storico	4.700	37.868	42.568
Riprese/(Svalutazioni)	0	(12.143)	(12.143)
Fondo rischi di svalutazione	(688)	(888)	(1.576)
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>4.012</b>	<b>24.837</b>	<b>28.849</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>			
Acquisti	15.100	9.039	24.139
Richiami	0	122	122
Vendite nette	0	0	0
Rimborsi	(1.000)	(974)	(1.974)
Riprese/(Svalutazioni)	0	(2.666)	(2.666)
Accantonamento fondo rischi di svalutazione	0	(10.502)	(10.502)
Utilizzo fondo rischi di svalutazione	0	0	0
Riclassifica	0	0	0
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>14.100</b>	<b>(4.981)</b>	<b>9.119</b>
Costo storico	18.800	46.055	64.855
Riprese/(Svalutazioni)	0	(14.809)	(14.809)
Fondo rischi di svalutazione	(688)	(11.390)	(12.078)
<b>VALORI FINALI</b>	<b>18.112</b>	<b>19.856</b>	<b>37.968</b>

162

L'incremento dei titoli obbligazionari è relativo alla sottoscrizione di notes da parte della Capogruppo. Gli aumenti e le diminuzioni dei fondi si riferiscono principalmente ad acquisti e rimborsi d'esercizio. I fondi rischi/svalutazioni sono costituiti per far fronte a passività potenziali che si potrebbero verificare nei prossimi esercizi e per le stime di eventuali perdite durevoli principalmente su Fondi della Capogruppo. Nel corso dell'esercizio è stato svalutato un fondo per allinearne al NAV.

## ATTIVO C) ATTIVO CIRCOLANTE

### I – Rimanenze

La voce ha subito variazioni nel corso dell'esercizio passando da 7.618 mila euro a 7.306 mila e comprende il valore netto contabile di un immobile non più strategico per l'operatività di Investimenti Immobiliari Atesini Srl oltre a due immobili di prossima cessione da parte della Capogruppo e della società immobiliare.

RIMANENZE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Prodotti finiti	7.306	7.618	(312)
<b>TOTALE RIMANENZE</b>	<b>7.306</b>	<b>7.618</b>	<b>(312)</b>

### II – Crediti

La voce passa da 24.772 mila euro dello scorso esercizio a 28.084 mila con un incremento di 3.312 mila.

#### Crediti verso clienti

La voce crediti verso clienti passa da 11.337 mila euro del precedente esercizio a 6.295 mila con un decremento netto di 5.042 mila.

CREDITI VERSO CLIENTI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti verso clienti	6.983	12.103	(5.120)
Fondo svalutazione crediti	(687)	(767)	79
<b>TOTALE CREDITI VERSO CLIENTI</b>	<b>6.295</b>	<b>11.337</b>	<b>(5.042)</b>

163

La voce "crediti verso clienti" comprende esclusivamente crediti entro i 12 mesi. Il significativo decremento deriva dall'incasso di un credito da parte della Capogruppo.

Il fondo svalutazione è stato costituito per la rettifica di crediti per cui risulta problematica la recuperabilità.

#### Crediti verso imprese controllate

La voce crediti verso imprese controllate passa da 260 mila euro del precedente esercizio a 463 mila di euro.

CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti verso controllate	463	260	202
<b>TOTALE CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE</b>	<b>463</b>	<b>260</b>	<b>202</b>

La voce non risulta significativamente modificata nella sua composizione rispetto al precedente esercizio.

#### Crediti verso imprese collegate

La voce crediti verso imprese collegate passa da 131 mila euro del precedente esercizio a 40 mila euro.

CREDITI VERSO IMPRESE COLLEGATE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti verso collegate	40	131	(91)
<b>TOTALE CREDITI VERSO IMPRESE COLLEGATE</b>	<b>40</b>	<b>131</b>	<b>(91)</b>

La voce non riporta saldi significativi.

**Crediti tributari**

La voce crediti tributari passa da 2.204 mila euro del precedente esercizio a 2.171 mila euro.

CREDITI TRIBUTARI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti per IRAP	359	409	(50)
Crediti per IRES	1.779	1.743	35
Erario conto IVA	0	20	(20)
Ritenute a titolo di acconto	7	6	1
Altri crediti verso erario	26	26	0
<b>TOTALE CREDITI TRIBUTARI</b>	<b>2.171</b>	<b>2.204</b>	<b>(34)</b>

La voce risulta in linea con il precedente esercizio.

**Crediti per imposte anticipate**

La voce crediti per imposte anticipate passa da 5.317 mila euro del precedente esercizio a 7.888 mila.

CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Crediti per imposte anticipate	7.888	5.317	2.572
<b>TOTALE CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE</b>	<b>7.888</b>	<b>5.317</b>	<b>2.572</b>

Il credito per imposte anticipate deriva da componenti negative di reddito disallineate da un punto di vista fiscale rispetto alla competenza civilistica. Per maggiori informazioni si rimanda a quanto riportato per la voce imposte del conto economico.

164

**Crediti verso altri**

La voce crediti verso altri ammonta a 11.194 mila euro rispetto a 5.517 mila del precedente esercizio.

CREDITI VERSO ALTRI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Cauzioni	3	159	(156)
Crediti v/partecipate per dividendi da incassare	80	0	80
Crediti diversi	11.111	5.358	5.753
<b>TOTALE CREDITI VERSO ALTRI</b>	<b>11.194</b>	<b>5.517</b>	<b>5.678</b>

La voce si riferisce principalmente ad anticipi provvigioni a produttori di Inser Spa e a crediti verso fondi della Capogruppo derivanti dall'assegnazione di un dividendo in natura.

**III – Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

La voce passa da 45.819 mila euro dello scorso esercizio a 43.655 mila con un decremento di 2.164 mila. Di seguito se ne riporta un dettaglio.

ALTRI TITOLI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Obbligazioni	11.504	12.048	(544)
Azioni e fondi	35.393	35.898	(505)
Fondo rischi/svalutazioni titoli circolante	(3.242)	(2.127)	(1.115)
<b>TOTALE ALTRI TITOLI</b>	<b>43.655</b>	<b>45.819</b>	<b>(2.164)</b>

La movimentazione nel corso dell'esercizio è la seguente:

MOVIMENTI	Obbligazioni	Azioni e fondi	Totale
<b>VALORI INIZIALI</b>			
Valore lordo	11.954	38.891	54.552
Scarti e disaggi	94		94
Fondo rischi di svalutazione	(100)	(5.020)	(5.120)
<b>VALORI INIZIALI NETTI</b>	<b>11.948</b>	<b>33.871</b>	<b>45.819</b>
<b>MOVIMENTI ESERCIZIO</b>			
Acquisti	6.954	26.858	33.812
Richiami		1.667	1.667
Cessioni nette	(7.382)	(31.721)	(39.103)
Rimborsi		(265)	(265)
Risultato di valuta	(1)	13	12
Riprese/(Svalutazioni)	(67)	(52)	(119)
Variazioni scarti e disaggi	(47)		(47)
Accantonamento fondo rischi di svalutazione	(536)	(579)	(1.115)
Utilizzo fondo rischi di svalutazione	0	2.994	2.994
Riclassifica	0	0	0
<b>TOTALE MOVIMENTI</b>	<b>(1.079)</b>	<b>(1.085)</b>	<b>(2.164)</b>
Valore lordo	11.526	36.274	47.800
Scarti e disaggi	47		47
Fondo rischi di svalutazione	(636)	(2.605)	(3.241)
<b>VALORI FINALI</b>	<b>10.869</b>	<b>32.786</b>	<b>43.655</b>

165

Il fondo rischi/svalutazioni è costituito a copertura di perdite potenziali su due prestiti obbligazionari, un fondo immobiliare e su strumenti finanziari partecipativi di un emittente.

### Disponibilità liquide

La voce passa da 17.091 mila euro dello scorso esercizio a 17.917 mila. Di seguito se ne riporta il dettaglio.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Conti correnti bancari	17.362	15.141	2.221
Gestioni patrimoniali	503	1.930	(1.428)
<b>TOTALE DEPOSITI BANCARI E POSTALI</b>	<b>17.865</b>	<b>17.072</b>	<b>793</b>
Cassa sede	52	19	33
<b>TOTALE DENARO E VALORI IN CASSA</b>	<b>52</b>	<b>19</b>	<b>33</b>
<b>TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>17.917</b>	<b>17.091</b>	<b>826</b>

Il saldo è costituito da conti correnti detenuti presso alcuni istituti di credito. Per maggiori informazioni sulla movimentazione si rimanda allo schema del rendiconto finanziario. Non vi sono vincoli sulle disponibilità liquide.

## ATTIVO D) RATEI E RISCONTI

La voce passa da 389 mila euro dello scorso esercizio a 371 mila

Di seguito se ne riporta il dettaglio.

<b>RATEI E RISCONTI ATTIVI:</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Ratei attivi finanziari	72	76	(4)
Ratei attivi interessi su titoli	133	133	0
Ratei attivi quote socio sovventore	0	41	(41)
Ratei attivi su affitti	58	58	0
<b>TOTALE RATEI ATTIVI</b>	<b>263</b>	<b>308</b>	<b>(45)</b>
Risconti attivi interessi e commissioni	0	1	0
Risconti attivi spese amministrative	3	3	0
Risconti attivi diversi	105	78	27
<b>TOTALE RISCONTI ATTIVI</b>	<b>108</b>	<b>81</b>	<b>27</b>
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>371</b>	<b>389</b>	<b>(17)</b>

Come per il precedente esercizio, il saldo è costituito principalmente da ricavi finanziari sospesi generato dal portafoglio titoli. Non sussistono ratei o risconti superiori ai cinque anni.

**PASSIVO A) PATRIMONIO NETTO**

Il patrimonio netto di consolidato si incrementa di 14.866 mila euro passando da 153.933 a 170.401 mila.

Il dettaglio è il seguente:

<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Capitale sociale	79.451	79.451	0
Riserva sovrapprezzo azioni	31.340	31.340	0
Riserva rivalutazione L.342/00	927	927	0
Riserva legale	5.934	5.702	232
Riserva straordinaria	15.354	14.874	480
Riserva art. 2426, comma 8- <i>bis</i> del Codice civile	12	64	(52)
Altre	1.080	1.094	(14)
<b>TOTALE ALTRE RISERVE</b>	<b>16.446</b>	<b>16.032</b>	<b>414</b>
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(51)	(77)	26
Utile (perdite) portati a nuovo	15.838	18.533	(2.695)
Utile (perdita) dell'esercizio	17.195	4.982	12.212
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(3.252)	(2.957)	(294)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>163.828</b>	<b>153.933</b>	<b>9.895</b>
Patrimonio netto di terzi	1.236	1.136	100
Utile (perdita) di terzi	5.337	466	4.871
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>6.573</b>	<b>1.602</b>	<b>4.971</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI CONSOLIDATO</b>	<b>170.401</b>	<b>155.535</b>	<b>14.866</b>

167

Il Capitale sociale alla fine dell'esercizio risulta interamente sottoscritto e versato, ed è costituito da 79.450.676 azioni ordinarie da nominali 1,00 euro cadauna.

Le Riserve di rivalutazione si riferiscono alla rivalutazione dei fabbricati non strumentali ai sensi della Legge n. 342/2000 e sono in sospensione d'imposta.

Ai fini della valutazione sulla disponibilità delle riserve ai sensi dell'art. 16, comma 2, del D.Lgs. 87/1992, si precisa che al 31 dicembre 2019 risultano interamente ammortizzati i costi di impianto e di ampliamento.

In calce alla presente Nota integrativa è allegata una tabella che illustra la composizione e le variazioni intervenute nelle voci di patrimonio netto.

La Capogruppo ha stipulato dei contratti IRS per fissare il tasso di una parte del proprio debito, pagando un tasso fisso e incassando un tasso variabile. I derivati alla fine dell'esercizio in migliaia di euro sono di seguito indicati:

<b>BANCA</b>	<b>Valore nominale</b>	<b>Data inizio</b>	<b>Scadenza</b>	<b>Fair Value al 31 dicembre 2019</b>	<b>Fair Value al 31 dicembre 2018</b>
Banca Sella	3.000	22/02/2011	22/02/2019	0	(28)
Banca Intesa	7.200	13/04/2018	13/04/2023	(67)	(73)
				<b>(67)</b>	<b>(101)</b>

Di seguito si riporta la movimentazione della riserva di copertura:

<b>MOVIMENTAZIONE RISERVA DI COPERTURA</b>	<b>Importo</b>
Saldo della riserva all'inizio dell'esercizio in corso	(77)
Variazioni di <i>fair value</i>	34
Effetto fiscale differito	(8)
<b>SALDO ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO IN CORSO</b>	<b>(51)</b>

La Società ha redatto la relazione di copertura e secondo i presupposti previsti dall'OIC 32 i contratti derivati riportati nella tabella sono considerati di copertura. Quindi, i relativi *fair value* sono stati rilevati direttamente in una riserva negativa di patrimonio netto, al netto della fiscalità differita, con contropartita "strumenti finanziari derivati passivi" tra i fondi per rischi e oneri.

Al 31 dicembre 2019 le azioni proprie sono rappresentate da 1.277.180 azioni, pari al 1,61% del capitale sociale, per un valore di 3.251.874 euro.

Il raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio riportati nel bilancio della Capogruppo e quelli evidenziati nel bilancio consolidato è il seguente:

VOCI	Anno Corrente		Anno precedente	
	Patrimonio netto	Utile (perdita) d'esercizio	Patrimonio netto	Utile (perdita) d'esercizio
<b>PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO ISA</b>	<b>136.698</b>	<b>5.901</b>	<b>135.042</b>	<b>4.634</b>
<b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>				
- Differenza tra il valore di carico e il valore <i>pro-quota</i> del patrimonio netto contabile delle partecipate consolidate integralmente	23.939	19.551	9.815	5.653
- Ammortamento differenze positive di consolidamento su partecipate controllate	0	(165)	164	(165)
- Differenza tra il valore di carico e il valore <i>pro-quota</i> del patrimonio netto contabile delle partecipate valutate all' <i>equity</i>	3.194	(2.034)	8.121	1.910
<b>Eliminazione degli effetti delle operazioni infragruppo:</b>				
- Dividendi infragruppo	0	(5.275)	0	(6.995)
- Effetto contabilizzazione <i>leasing</i> secondo il principio contabile n. 17	0	(788)	788	(49)
- Arrotondamento	(3)	5	3	(6)
<b>PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D'ESERCIZIO DI SPETTANZA DEL GRUPPO</b>	<b>163.828</b>	<b>17.195</b>	<b>153.933</b>	<b>4.982</b>
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di terzi	6.573	5.337	1.602	466
<b>PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D'ESERCIZIO COME DA BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>170.401</b>	<b>22.532</b>	<b>155.535</b>	<b>5.448</b>

Nella seguente tabella, ai sensi dell'art. 2427, n. 7-bis del Codice civile si evidenzia, per ogni voce di patrimonio netto della Capogruppo l'origine, la possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché, limitatamente agli ultimi tre esercizi, la loro avvenuta utilizzazione.

NATURA/DESCRIZIONE	Importo	Possibilità Utilizzo	Quota disponibile	Riepilogo utilizzazione ultimi tre esercizi	
				Copertura perdite	Altre ragioni
Capitale	79.451				
<b>Riserve di capitale</b>					
Fondo sovrapprezzo azioni (1)	31.340	A-B-C	31.340		
Riserve di rivalutazione	927	A-B	927		
<b>Riserve di utili</b>					
Riserva Legale	5.934	B			
Riserva straordinaria	15.354	A-B-C	15.354		(1.227)
Riserva art. 2426 8-bis del CC	12	A-B	12		
Altre riserve	1.092	A-B-C	1.092		
Ris. per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(51)				
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(3.252)				
<b>TOTALE</b>	<b>130.807</b>		<b>48.725</b>		
Quota non distribuibile (2)			14.147		
<b>RESIDUA QUOTA DISTRIBUIBILE</b>			<b>34.578</b>		

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

(1) Non distribuibile ai sensi dell'art. 2431 del Codice civile fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430 del Codice civile.

(2) Composta da:	
Riserve di rivalutazione	927
Fondo sovrapprezzo azioni	9.956
Riserva art. 2426 8-bis del Codice civile	12
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	3.252
<b>TOTALE</b>	<b>14.147</b>

**PASSIVO B) FONDO PER RISCHI ED ONERI**

I fondi per rischi e oneri ammontano a 5.080 mila euro rispetto a 7.089 mila del precedente esercizio.

<b>FONDI PER RISCHI E ONERI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Fondo imposte differite	0	328	(328)
Fondi strumenti finanziari derivati passivi	67	101	(34)
Fondi rischi diversi	5.013	6.660	(1.646)
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI</b>	<b>5.080</b>	<b>7.089</b>	<b>(2.009)</b>

I Fondi rischi diversi si riferiscono in primo luogo alle controllate Inser Spa e Investimenti Immobiliari Atesini Srl istituiti per la copertura di eventuali passività potenziali e per il pagamento di premi previsti per i dipendenti. La variazione rispetto al precedente esercizio si riferisce principalmente alla riclassifica di fondi rischi su finanziamenti a diretta riduzione dell'attivo..

**PASSIVO C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO**

Il Fondo trattamento di fine rapporto ammonta a 2.050 mila euro rispetto a 1.848 mila del precedente esercizio.

<b>TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Saldo iniziale	1.848	1.728	121
Saldo da fusione	191	0	191
Utilizzo dell'esercizio	(211)	(73)	(138)
Accantonamento dell'esercizio	222	194	28
<b>FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	<b>2.050</b>	<b>1.848</b>	<b>202</b>

Il fondo corrisponde alle indennità di fine rapporto spettante ai lavoratori dipendenti e maturate al 31 dicembre 2019.

**PASSIVO D) DEBITI**

I debiti passano da 136.348 mila euro dello scorso esercizio a 159.224 mila con un incremento di 22.876 mila. Di seguito se ne riporta il dettaglio.

**Debiti verso banche**

La voce debiti verso banche passa da 120.316 mila euro del precedente esercizio a 135.557 mila euro.

<b>DEBITI VERSO BANCHE</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Debiti verso banche a breve	103.413	83.319	20.094
Debiti verso banche a medio/lungo	32.144	36.997	(4.853)
<b>TOTALE DEBITI VERSO BANCHE</b>	<b>135.557</b>	<b>120.316</b>	<b>15.241</b>

La voce comprende debiti oltre i 12 mesi per un importo complessivo di 32.144 migliaia di euro, così ripartito:

- tra il 2° ed il 5° esercizio: 27.479 mila euro;
- oltre il 5° esercizio: 4.665 mila euro.

**Debiti verso altri finanziatori**

La voce debiti verso altri finanziatori ammonta a 150 mila euro in diminuzione rispetto al precedente esercizio.

DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Debiti verso altri finanziatori	150	300	(150)
<b>TOTALE DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI</b>	<b>150</b>	<b>300</b>	<b>(150)</b>

L'importo è costituito da un conto vincolato della Capogruppo bilanciato da una partita di credito di pari importo.

**Acconti**

La voce acconti ammonta a 2.236 mila euro rispetto a 1.392 mila del precedente esercizio.

ACCONTI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Anticipi da clienti	2.236	1.392	844
<b>TOTALE DEBITI VERSO BANCHE</b>	<b>2.236</b>	<b>1.392</b>	<b>844</b>

Gli acconti si riferiscono principalmente alla controllata Inser Spa e sono composti da anticipi su clienti.

**Debiti verso fornitori**

La voce debiti verso fornitori ammonta a 3.917 mila euro rispetto a 2.336 migliaia del precedente esercizio.

DEBITI VERSO FORNITORI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Debiti verso fornitori	3.917	2.336	1.581
<b>TOTALE DEBITI VERSO FORNITORI</b>	<b>3.917</b>	<b>2.336</b>	<b>1.581</b>

171

La voce non presenta significativi scostamenti rispetto alla composizione dello scorso esercizio. Il saldo si riferisce principalmente ai debiti verso "produttori" della controllata Inser Spa.

**Debiti tributari**

La voce debiti tributari ammonta a 472 mila di euro rispetto a 370 mila del precedente esercizio.

DEBITI TRIBUTARI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Erario c/IVA	27	2	25
Erario c/imposte	33	0	33
Erario c/ritenute	412	368	44
<b>TOTALE DEBITI TRIBUTARI</b>	<b>472</b>	<b>370</b>	<b>102</b>

La voce non presenta significativi scostamenti rispetto allo scorso esercizio.

**Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale**

La voce debiti verso istituti previdenziali ammonta a 445 mila euro rispetto a 350 mila del precedente esercizio.

<b>DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA e di sicurezza sociale</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Per fondi pensione complementari	24	6	18
Per Inps e Inail	421	344	77
<b>TOTALE DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E DI SICUREZZA SOCIALE</b>	<b>445</b>	<b>350</b>	<b>95</b>

La voce non presenta significativi scostamenti rispetto alla composizione dello scorso esercizio.

**Altri debiti**

La voce altri debiti ammonta a 16.421 mila euro rispetto a 11.242 mila del precedente esercizio.

<b>ALTRI DEBITI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Azionisti c/dividendi	70	70	0
Compensi collegio sindacale	33	29	4
Verso lavoratori dipendenti	58	58	1
Verso altri	16.260	11.086	5.174
<b>TOTALE ALTRI DEBITI</b>	<b>16.421</b>	<b>11.242</b>	<b>5.179</b>

Il saldo principale è riferito a debiti verso le compagnie assicurative di Inser Spa rappresentanti l'ammontare dei premi incassati o anticipati dovuti alle compagnie stesse.

172

**RATEI E RISCONTI**

La voce ratei e risconti passivi ammonta a 269 mila euro rispetto a 172 mila del precedente esercizio.

<b>RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Ratei passivi finanziari	201	109	92
<b>TOTALE RATEI PASSIVI</b>	<b>201</b>	<b>109</b>	<b>92</b>
Risconti passivi su affitti	46	44	2
Risconti passivi diversi	22	20	3
<b>TOTALE RISCONTI PASSIVI</b>	<b>68</b>	<b>64</b>	<b>4</b>
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>269</b>	<b>172</b>	<b>97</b>

La voce non presenta significativi scostamenti rispetto alla composizione dello scorso esercizio. Non vi sono ratei o risconti oltre i 5 anni.

## GARANZIE E IMPEGNI

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1) n. 9 del Codice civile, di seguito si indicano le garanzie e gli impegni:

<b>GARANZIE</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>
fidejussioni a favore di Istituti di credito per nostre partecipate	5.370	3.900
Pegni in favore di Istituti di credito per nostre partecipate	24.966	7.512
Fidejussione per la tutela dei diritti patrimoniali dei clienti	4.000	0
Garanzie in favore di Istituti di credito per nostre partecipate	26.314	32.416
<b>TOTALE</b>	<b>60.650</b>	<b>43.828</b>

<b>IMPEGNI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>
Importi sottoscritti ma non versati su OICR	6.218	4.900
Finanziamenti ma non ancora erogati per nostre partecipate	800	0
Importi deliberati ma non sottoscritti su partecipazioni	7.757	0
<b>TOTALE</b>	<b>14.775</b>	<b>4.900</b>

(1) Prudenzialmente si è ritenuto di mantenere l'indicazione della garanzia, pari a 3,9 milioni di euro, per una fidejussione rilasciata a favore di alcuni istituti di credito, pur tenendo conto che la Vostra Società non ritiene vi siano più i presupposti per la sua esistenza.

Si evidenzia che la società ha in essere delle opzioni di vendita (diritto di put) o facoltà di riacquisto (diritto di call) su alcune partecipazioni detenute. Tali opzioni al 31 dicembre 2019 non hanno un valore significativo tale da essere riportato in bilancio.

## PARTE C

# Informazioni sul conto economico

## A) VALORE DELLA PRODUZIONE

**1 – Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

La voce passa da 9.256 migliaia di euro dello scorso esercizio a 12.494 mila euro e di seguito se ne indica il dettaglio:

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Locazione di immobili	780	657	123
Provvigioni attive	11.496	8.491	3.005
Servizi di consulenza	218	108	110
<b>TOTALE RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI</b>	<b>12.494</b>	<b>9.256</b>	<b>3.238</b>

Quanto alla composizione geografica dei ricavi sono tutti conseguiti sul territorio nazionale.

Le provvigioni attive si riferiscono ai ricavi maturati dalla controllata Inser Spa nella propria attività di *broker* assicurativo.

174

**2 – Variazioni delle rimanenze di prodotti finiti**

La voce evidenzia un costo di 313 mila euro rispetto al ricavo di 1.201 migliaia del precedente esercizio. Di seguito se ne indica il dettaglio:

VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI PRODOTTI FINITI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Prodotti finiti	(313)	1.201	(1.514)
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI PRODOTTI FINITI</b>	<b>(313)</b>	<b>1.201</b>	<b>(1.514)</b>

La riduzione deriva dall'adeguamento del prezzo di vendita del preliminare firmato di uno degli immobili presenti nelle rimanenze.

**5 – Altri ricavi e proventi**

La voce passa da 575 mila euro dello scorso esercizio a 1.285 mila euro e di seguito se ne indica il dettaglio:

ALTRI RICAVI E PROVENTI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Servizi amministrativi e contabili	164	134	30
Plusvalenze patrimoniali	35	34	1
Recupero spese	106	55	51
Rimborsi assicurativi	3	8	(5)
Altri proventi diversi	307	198	109
Sopravvenienze attive	670	145	525
<b>TOTALE ALTRI RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.285</b>	<b>575</b>	<b>710</b>

Gli altri ricavi risultano in linea con il precedente esercizio con il mero incremento per il rilascio di un fondo da parte di Inser Spa di circa 550 mila euro.

## B) COSTI DELLA PRODUZIONE

### 6 – Costi per materiale di consumo

La voce passa da 1.243 mila euro dello scorso esercizio a 58 mila e di seguito se ne indica il dettaglio:

<b>COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E DI MERCI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Prodotti finiti e merci	0	1.201	(1.201)
Materiale di consumo	58	41	16
<b>TOTALE COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E DI MERCI</b>	<b>58</b>	<b>1.243</b>	<b>(1.185)</b>

Per il commento si rimanda a quanto esposto per la voce Variazioni delle rimanenze di prodotti finiti.

### 7 – Costi per servizi

La voce passa da 4.939 mila euro dello scorso esercizio a 6.228 mila. Il dettaglio è riportato nella tabella seguente:

<b>COSTI PER SERVIZI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Compenso e contributi collegio sindacale	163	153	10
Compenso e contributi amministratori	976	654	322
Compenso attività di revisione bilanci società	76	76	0
Servizi di manutenzione e riparazione	154	140	14
Servizi assicurativi	239	223	16
Servizi per utenze	218	170	47
Consulenze tecniche e commerciali	3.596	2.850	746
Servizi finanziari	287	211	76
Altri	519	462	57
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI</b>	<b>6.228</b>	<b>4.939</b>	<b>1.289</b>

175

Le principali variazioni si riferiscono all'incremento dei compensi degli amministratori e alle consulenze. L'incremento dei compensi degli amministratori delle società del gruppo è principalmente dovuto all'integrazione nel consiglio di amministrazione della controllata Inser SpA di amministratori operanti nelle società da essa acquisite per fusione nell'esercizio; mentre il secondo costo risulta incrementato dalle consulenze richieste principalmente dalla Capogruppo per l'operazione di cessione della maggioranza della partecipazione in Castello SGR Spa.

### 8 – Costi per godimento beni di terzi

La voce costi per godimento beni di terzi ammonta a 484 mila euro rispetto a 180 mila del precedente esercizio.

<b>COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>Anno corrente</b>	<b>Anno precedente</b>	<b>Variazione</b>
Affitti passivi	433	153	280
Canoni noleggio	51	27	23
<b>TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>484</b>	<b>180</b>	<b>304</b>

La voce presenta significativi scostamenti per le spese condominiali e nuovi affitti nel quartiere le Albere, successivamente subaffittati a società del Gruppo.

## 9 – Costi per il personale

La voce costi per il personale ammonta a 5.494 mila euro rispetto a 4.433 mila del precedente esercizio.

COSTI PER IL PERSONALE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Salari e stipendi	3.946	3.206	740
Oneri sociali	1.220	968	252
Trattamento di fine rapporto	328	259	69
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE</b>	<b>5.494</b>	<b>4.433</b>	<b>1.061</b>

Il personale alle dipendenze delle società è stato mediamente di 102 unità con la seguente suddivisione:

PERSONALE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Dirigenti	3	2	1
Quadri direttivi	22	19	3
Impiegati	77	55	22
Apprendisti	0	0	0
<b>TOTALE PERSONALE</b>	<b>102</b>	<b>76</b>	<b>26</b>

L'incremento delle unità deriva principalmente dalle operazioni di fusioni riguardanti Inser Spa.

## 10 – Ammortamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti e svalutazioni ammontano a 1.069 mila euro rispetto a 791 mila del precedente esercizio.

176

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	344	220	124
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	574	540	33
Svalutazione e rischi su crediti verso clienti	151	31	120
<b>TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI</b>	<b>1.069</b>	<b>791</b>	<b>278</b>

La variazione principale è riconducibile all'acquisto di nuovi avviamenti e all'accantonamento per svalutazione di alcuni crediti della Capogruppo.

## 12 13 – Altri accantonamenti e accantonamento per rischi

Gli accantonamenti per rischi ammontano a 750 mila euro mentre gli altri accantonamenti ammontano a 128 mila euro rispetto a 2.218 mila del precedente esercizio.

ACCANTONAMENTI PER RISCHI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Accantonamento per rischi	750	0	750
<b>TOTALE ACCANTONAMENTI PER RISCHI</b>	<b>750</b>	<b>0</b>	<b>750</b>

ALTRI ACCANTONAMENTI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Altri accantonamenti generici	128	2.218	(2.089)
<b>TOTALE ALTRI ACCANTONAMENTI</b>	<b>128</b>	<b>2.218</b>	<b>(2.089)</b>

La maggior parte dell'importo si riferisce ad un accantonamento rischi su partecipazioni stanziati da Inser Spa.

## 14 – Oneri diversi di gestione

Gli altri oneri di gestione ammontano a 2.455 mila euro rispetto a 620 mila del precedente esercizio.

ONERI DIVERSI DI GESTIONE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Altre imposte e tasse di gestione	444	379	65
IMU	133	117	16
Minusvalenze patrimoniali	8	1	7
Svalutazioni e perdite su crediti	1.701	7	1.694
Sopravvenienze e insussistenze passive	15	28	(13)
Oneri diversi	154	88	66
<b>TOTALE ONERI DIVERSI DI GESTIONE</b>	<b>2.455</b>	<b>620</b>	<b>1.835</b>

La voce non presenta significativi scostamenti rispetto alla composizione dello scorso esercizio ad eccezione di una perdita su crediti di 1.630 mila euro realizzata dalla Capogruppo relativa alla cessione del credito verso Cantina di La-Vis e Valle di Cembra SCA a Banca Finint.

## C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

### 15 – Proventi da partecipazioni

I proventi da partecipazioni ammontano a 35.599 mila euro rispetto a 9.578 mila del precedente esercizio.

PROVENTI DA PARTECIPAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
da società controllate	10.196	3	10.193
da società collegate	1.145	234	911
da altre società	3.241	2.566	674
<b>TOTALE DIVIDENDI</b>	<b>14.582</b>	<b>2.804</b>	<b>11.778</b>
Da società controllate	0	40	(40)
Da società collegate	20.993	0	20.993
Da altre società	23	6.693	(6.670)
<b>TOTALE PLUSVALENZE CESSIONE PARTECIPAZIONI</b>	<b>21.016</b>	<b>6.733</b>	<b>14.284</b>
Interessi attivi quote socio sovventore	1	42	(41)
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI</b>	<b>1</b>	<b>42</b>	<b>(41)</b>
<b>TOTALE PROVENTI DA PARTECIPAZIONE</b>	<b>35.599</b>	<b>9.578</b>	<b>26.021</b>

I proventi da partecipazioni sono incrementati principalmente per i dividendi percepiti dalla Capogruppo, in particolar modo quello di Castello SGR Spa (10.180 mila euro).

Nelle plusvalenze sono rilevate principalmente gli effetti della cessione della partecipazione in CBP Italia effettuata nell'esercizio dalla controllata Inser Capital SpA (20.808 mila euro).

**16 – Altri proventi finanziari**

Gli altri proventi finanziari ammontano a 4.147 mila euro rispetto a 2.803 mila del precedente esercizio.

ALTRI PROVENTI FINANZIARI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Interessi attivi da società controllate	653	223	430
Interessi attivi da società collegate	2	246	(244)
Interessi attivi da altri	371	429	(58)
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DA CREDITI ISCRITTI NELLE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>1.026</b>	<b>898</b>	<b>127</b>
Cedole di titoli a reddito fisso	202	178	24
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DA TITOLI ISCRITTI NELLE IMMOBILIZZAZIONI CHE NON COSTITUISCONO PARTECIPAZIONI</b>	<b>202</b>	<b>178</b>	<b>24</b>
Utili da cessione titoli	1.320	225	1.095
Proventi da fondi comuni di investimento	655	1.066	(411)
Dividendi su azioni	115	28	86
Cedole di titoli a reddito fisso	351	352	(1)
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DA TITOLI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE CHE NON COSTITUISCONO PARTECIPAZIONI</b>	<b>2.441</b>	<b>1.671</b>	<b>770</b>
Proventi finanziari diversi	478	56	422
<b>TOTALE PROVENTI DIVERSI DAI PRECEDENTI</b>	<b>478</b>	<b>56</b>	<b>422</b>
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI FINANZIARI</b>	<b>4.147</b>	<b>2.803</b>	<b>1.343</b>

178

Gli interessi maturati per i crediti finanziari sono incrementati in seguito dell'erogazione di nuovi finanziamenti. Nell'esercizio sono stati incassati significativi proventi da fondi OICR e realizzate notevoli plusvalenze con le gestioni patrimoniali.

**17 – Interessi e altri oneri finanziari**

Gli interessi e altri oneri finanziari ammontano a 1.476 mila euro rispetto a 876 mila del precedente esercizio.

INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Perdite su titoli immobilizzati	6	0	6
Perdite da cessione titoli iscritti nell'attivo circolante	12	0	11
Interessi passivi diversi	1.459	876	583
<b>TOTALE INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI</b>	<b>1.476</b>	<b>876</b>	<b>600</b>

Gli interessi passivi diversi sono composti per la maggior parte da oneri finanziari sul debito bancario e differenziali passivi sui contratti derivati IRS.

## D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

## 18 - Rivalutazioni

Le rivalutazioni di attività finanziarie ammontano a 4.301 mila euro rispetto a 5.378 mila del precedente esercizio.

RIVALUTAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Rivalutazione di partecipazioni	4.014	5.330	(1.316)
Rivalutazione titoli iscritti nell'attivo circolante	287	48	239
<b>TOTALE RIVALUTAZIONI</b>	<b>4.301</b>	<b>5.378</b>	<b>(1.077)</b>

La rivalutazione è riferita principalmente alla valutazione all'*equity* delle società partecipate indicate nel perimetro di consolidamento.

## 19 - Svalutazioni

Le svalutazioni di attività finanziarie ammontano a 19.586 mila euro rispetto a 8.427 mila del precedente esercizio.

SVALUTAZIONI	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Svalutazione partecipazioni in società controllate	627	554	74
Svalutazione partecipazioni in società collegate	1.604	345	1.259
Svalutazione partecipazioni in altre società	865	2.980	(2.115)
Accantonamento rischi su partecipazioni in altre società	1.659	0	1.659
Accant. rischi su crediti società controllate	155	0	155
Accant. rischi su crediti società collegate	0	181	(181)
Accant. rischi su finanziamenti in altre società	0	2	(2)
Svalutazione fondi comuni immobilizzati	2.666	3.352	(686)
Accant. rischio su fondi comuni immobilizzati	10.502	0	10.502
Svalutazione titoli iscritti nell'attivo circolante	393	1.014	(621)
Accantonamento rischi titoli circolante	1.115	0	1.115
<b>TOTALE SVALUTAZIONI</b>	<b>19.586</b>	<b>8.427</b>	<b>11.159</b>

179

Le svalutazioni delle partecipazioni si riferiscono principalmente alla valutazione all'*equity* delle società partecipate indicate nel perimetro di consolidamento. Le svalutazioni sui fondi riguardano gli allineamenti al NAV di tali OICR.

Gli accantonamenti per rischi riflettono le perdite probabili ma non ancora certe su partecipazioni, finanziamenti soci e fondi comuni immobilizzati.

Di seguito un riepilogo delle riprese e svalutazioni:

ATTIVITÀ FINANZIARIA	Valutaz. all' <i>equity</i>	Riprese	Svalutaz.	Accant. fondo	Totale
Partecipazioni in imprese controllate	1.887	0	0	0	1.887
Partecipazioni in imprese collegate	(105)	0	0	0	(105)
Partecipazioni in altre imprese	0	0	(864)	(1.659)	(2.523)
Finanziamenti in imprese controllate	0	0	0	(155)	(155)
Fondi comuni immobilizzati	0	0	(2.666)	(10.502)	(13.168)
Titoli nell'attivo circolante	0	287	(393)	(1.115)	(1.221)
<b>TOTALE RETTIFICHE/RIPRESE</b>	<b>1.782</b>	<b>287</b>	<b>(3.923)</b>	<b>(13.431)</b>	<b>(15.285)</b>

Le rettifiche di valore sui fondi immobilizzati (principale *asset* svalutato) riguardano Clesio (10.653 mila euro), Whitestone (1.830 mila euro), Trentino RE (442 mila euro) e Cosimo I (242 mila euro),

## 20 - Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte di competenza ammontano ad un provento di 2.746 mila euro rispetto a 384 del precedente esercizio.

IMPOSTE	Anno corrente	Anno precedente	Variazione
Accantonamento Ires	349	493	(144)
Accantonamento Irap	133	83	50
Imposte anni precedenti	8	(36)	44
<b>TOTALE IMPOSTE CORRENTI</b>	<b>489</b>	<b>540</b>	<b>(51)</b>
Utilizzo IRES differita	(328)	(23)	(305)
<b>TOTALE IMPOSTE DIFFERITE</b>	<b>(328)</b>	<b>(23)</b>	<b>(305)</b>
Accantonamento Ires anticipata	(3.448)	(728)	(2.720)
Utilizzo Ires anticipata	884	157	727
Utilizzo Irap anticipata	5	162	(156)
<b>TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE</b>	<b>(2.558)</b>	<b>(409)</b>	<b>(2.149)</b>
Proventi da consolidato fiscale	(349)	(492)	143
<b>TOTALE IMPOSTE</b>	<b>(2.746)</b>	<b>(384)</b>	<b>(2.362)</b>

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1, n. 14 del Codice civile, si riporta il prospetto contenente la descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione della fiscalità differita attiva e passiva.

180

VOCI	Saldo al 31/12/2018	Movimentazione Esercizio 2019				Saldo al 31/12/2019
		Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale IRES 24,00%	Effetto fiscale IRAP 4,65% 3,90%	Giro da/a imposte correnti	
<b>Imposte anticipate:</b>						
Svalutazione su azioni non immobilizzate	114	(185)	(44)	0	0	70
Accantonamento fondo svalutazione rischi futuri	2.388	8.433	2.850	0	(827)	4.410
Perdite su crediti	3	0	0	0	0	3
Perdite fiscali	2.171	2.672	642	0	0	2.813
Ripresa perdita cessione gratuita quote fondo immob.	125	0	0	0	0	125
Ammortamento fabbricati	23	4	1	0	0	24
Accantonam. premi produzione	67	0	0	0	0	67
Ammortamento avviamento su acquisto ramo d'azienda	282	0	0	0	(35)	247
Amm.to avviamento da fusione	20	0	0	0	(20)	0
Accantonamento fondo svalutazione crediti	84	0	0	0	(7)	77
Perdite fiscali da consolidato	36					36
Fondo rischi <i>fair value</i> negativo derivati	25					16
<b>TOTALE</b>	<b>5.337</b>	<b>10.924</b>	<b>3.447</b>	<b>0</b>	<b>(889)</b>	<b>7.888</b>
<b>Imposte differite:</b>						
Riclassifica contratto <i>leasing</i> immobiliare - IAS 17	328	0	0	0	(328)	0
<b>TOTALE</b>	<b>328</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(328)</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE NETTO</b>	<b>(5.009)</b>					<b>(7.888)</b>
<b>EFFETTO ECONOMICO</b>			<b>(3.447)</b>	<b>0</b>	<b>561</b>	<b>(2.886)</b>
<b>EFFETTO A PATRIMONIO NETTO</b>						

Le imposte anticipate sul fondo rischi derivante dal *fair value* negativo dei derivati IRS viene rilevato solamente a livello di stato patrimoniale con contropartita riserva negativa di patrimonio netto e crediti per imposte anticipate.

## PARTE D

**Altre informazioni****Numero medio dei dipendenti**

L'informazione prevista dall'art. 2427, comma 1) n. 15 del Codice civile, è indicata nel conto economico, voce B 9), a commento dei costi per il personale.

**Compensi agli amministratori e sindaci dell'impresa controllante per lo svolgimento di tali funzioni anche in altre imprese incluse nel consolidamento**

L'informazione prevista dall'art. 38, comma 1) D. Lgs. 127/91, è indicata nella tabella seguente:

Compensi	Anno corrente	Anno precedente
Consiglio di amministrazione	386	373
Collegio sindacale	112	119

Ai sensi del comma 16-bis dell'articolo 2427 del Codice civile, si evidenzia che i compensi spettanti alla società che svolge l'attività di revisione legale, così come definiti contrattualmente, ammontano annualmente a circa 64 mila euro. Tali compensi comprendono:

- revisione legale comprensiva dei controlli trimestrali e delle verifiche sulle dichiarazioni fiscali di tre società incluse nel perimetro di consolidamento;
- revisione legale del bilancio consolidato dell'Istituto Atesino di Sviluppo Spa comprensivo delle attività di revisione limitata sulle altre società del Gruppo.

181

**Crediti e garanzie rilasciate**

La Società non ha erogato crediti ad amministratori e sindaci, né prestato garanzie a favore degli stessi.

**Strumenti finanziari partecipativi**

La Società non ha emesso strumenti finanziari partecipativi.

**Informazioni ex art. 1 comma 125 della Legge 4 agosto 2017 n. 124**

Si conferma che la Società non ha ricevuto nell'esercizio sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti o comunque vantaggi economici da amministrazioni pubbliche e/o da società partecipate e/o controllate dalle pubbliche amministrazioni. Le eventuali attività eseguite con amministrazioni pubbliche e/o da società partecipate e/o controllate dalle pubbliche amministrazioni sono avvenute nel contesto dello svolgimento della propria attività sociale e a normali condizioni di mercato.

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel primo semestre del 2020 sono invece avvenute le seguenti operazioni:

### GENNAIO:

- ISA ha partecipato alla seconda *tranche* dell'aumento di capitale di Hippocrates Holding Spa, incrementando la propria partecipazione nel capitale sociale pari dallo 0,9% all' 1,5%.
- ISA è entrata nel capitale di PBI Srl, veicolo di investimento costituito al fine di sviluppare una *digital bank* dedicata alle piccole medie imprese. La partecipazione di ISA è pari al 10%.

### FEBBRAIO:

- ISA ha acquistato le partecipazioni detenute dai soci di minoranza di Inser Capital Spa, incrementando la propria partecipazione nel capitale sociale dal 79,66% al 100%.

Tali fatti non influiscono sulla continuità aziendale, né hanno effetto sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società al 31 dicembre 2019.

\*\*\*\*\*

Per una più completa informazione acclusi alla presente Nota integrativa forniamo il prospetto con le variazioni nei conti di patrimonio netto avvenute durante gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e 2018.

Trento, 25 maggio 2020

ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA  
PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

La Presidente

**Ilaria Vescovi**







# Allegati

LA T S LA I S LA T S LA  
I S LA T S LA I S LA T S LA  
S LA T S LA I S LA T S LA  
LA T S LA I S LA T S LA  
I S LA T S LA I S LA T S LA  
S LA T S LA I S LA T S LA

## Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di patrimonio netto consolidato

DESCRIZIONE	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre riserve
<b>Saldo al 1 gennaio 2018</b>	<b>79.451</b>	<b>31.340</b>	<b>5.473</b>	<b>14.564</b>	<b>1.085</b>
<b>Destinazione risultato 2017 Capogruppo:</b>					
- A Riserva legale			229		
- A Riserva utili netti su cambi				(64)	64
- A Riserva straordinaria				362	
- Dividendo					
- Erogazioni sociali e culturali (art. 30 Statuto)					
Prescrizione dividendi Capogruppo				13	
Allocazione utili di terzi					
Dividendi controllate distribuiti alle minoranze					
Risultati scritture consolidamento esercizio precedente					
Variazione area di consolidamento					
Variazione <i>cash flow reserve</i>					
Variazione riserva azioni proprie					
Altri minori variazioni				(1)	9
Risultato d'esercizio					
Arrotondamento					
<b>Saldo al 31 dicembre 2018</b>	<b>79.451</b>	<b>31.340</b>	<b>5.702</b>	<b>14.874</b>	<b>1.158</b>
<b>Destinazione risultato 2018 Capogruppo:</b>					
- A Riserva legale			232		
- A Riserva utili netti su cambi				52	(66)
- A Riserva straordinaria				414	
- Dividendo					
- Erogazioni sociali e culturali (art. 30 Statuto)					
Prescrizione dividendi Capogruppo				14	
Allocazione utili di terzi					
Dividendi controllate distribuiti alle minoranze					
Risultati scritture consolidamento esercizio precedente					
Variazione area di consolidamento					
Variazione <i>cash flow reserve</i>					
Variazione riserva azioni proprie					
Altri minori variazioni					
Risultato d'esercizio					
Arrotondamento					
<b>Saldo al 31 dicembre 2019</b>	<b>79.451</b>	<b>31.340</b>	<b>5.934</b>	<b>15.354</b>	<b>1.092</b>

per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018

Riserve di rivalutazione	Utili (e perdite) portati a nuovo	Riserva di Cash Flow	Riserva negativa azioni proprie	Utile (perdita) d'esercizio del Gruppo	Totale Patrimonio netto del Gruppo	Utile (perdita) d'esercizio dei terzi	Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
<b>927</b>	<b>20.383</b>	<b>(137)</b>	<b>(2.457)</b>	<b>2.714</b>	<b>153.343</b>	<b>410</b>	<b>1.031</b>	<b>154.784</b>
				(229)				
				(362)				
				(3.766)	(3.766)			(3.766)
				(229)	(229)			(229)
					13			13
						(410)	410	
							(305)	(305)
	(1.872)			1.872				
	26				26			26
		60			60			60
			(500)		(500)			(500)
	(4)				4			4
				4.982	4.982	466		5.448
<b>927</b>	<b>18.533</b>	<b>(77)</b>	<b>(2.957)</b>	<b>4.982</b>	<b>153.933</b>	<b>466</b>	<b>1.136</b>	<b>155.535</b>
				(232)				
					(14)			(14)
				(414)				
				(3.757)	(3.757)			(3.757)
				(232)	(232)			(232)
					14			14
						(466)	466	0
							(325)	(325)
	348			(348)				0
	(3.042)				(3.042)		(40)	(3.082)
		26			26			26
			(295)		(295)			(295)
								0
				17.195	17.195	5.337		22.532
<b>927</b>	<b>15.838</b>	<b>(51)</b>	<b>(3.252)</b>	<b>17.195</b>	<b>163.828</b>	<b>5.337</b>	<b>1.236</b>	<b>170.401</b>

187

ISTITUTO ATEGINO DI SVILUPPO SPA  
PER IL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE  
La Presidente  
Ilaria Vescovi





# Relazione del Collegio Sindacale

Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ  
ς Λ Ι Σ Τ ς Λ Ι Σ  
ς Τ Λ Λ Ι Σ Τ Λ Ι Λ  
Λ Τ ς Ι Λ Ι Σ Λ ς Λ  
Ι Σ Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ

# Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea dei soci relativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2019

Signori Azionisti,

il Bilancio consolidato dell'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. al 31 dicembre 2019, che il Consiglio ha tempestivamente consegnato al Collegio Sindacale unitamente al Bilancio dell'esercizio 2019, risulta composto dallo Stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal Conto economico e dal Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, dalla Nota Integrativa ed è corredato dalla Relazione sulla gestione redatta dal Consiglio di Amministrazione. Il Bilancio consolidato, come quello d'esercizio, è oggetto di controllo e revisione da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Nella Relazione sulla Gestione è puntualmente descritta l'area di consolidamento e sono esposti i principali dati del consolidato in raffronto con quelli del bilancio consolidato 2018. Correttamente la società ha escluso dal consolidamento la controllata Castello SGR S.p.A. considerato che le azioni di maggioranza sono in fase di vendita a terzo soggetto.

Per le indicazioni circa l'andamento della Capogruppo e delle società partecipate ed in merito alla prevedibile evoluzione della gestione, la Relazione fa rimando al fascicolo di Bilancio della Capogruppo in cui tali informazioni sono contenute.

La Nota integrativa evidenzia i criteri generali di redazione del bilancio consolidato, nonché quelli applicati nella valutazione delle singole voci ed illustra ed integra i dati esposti a Stato patrimoniale ed a Conto economico.

Per quanto a nostra conoscenza e di nostra competenza, abbiamo inoltre verificato e possiamo attestare che

- i dati contabili utilizzati per il consolidamento sono costituiti da quelli derivanti dai bilanci al 31 dicembre 2019 delle partecipate;
- i bilanci delle società controllate e consolidate integralmente sono sottoposti a revisione legale;
- l'organizzazione imposta dalla Capogruppo per l'afflusso delle informazioni, ai fini delle procedure di consolidamento, da parte delle partecipate, sia controllate che collegate, è adeguata.

La società di revisione legale PriceWaterhouseCoopers S.p.A., con cui ci siamo confrontati ha preannunciato l'emissione di una clean opinion.

In conclusione, il Collegio Sindacale ritiene che il bilancio consolidato dell'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 sia stato redatto in conformità alle norme che disciplinano il bilancio consolidato sopra richiamate.

Trento, 08 giugno 2020

Per il Collegio Sindacale  
la Presidente  
dott. Marilena Segnana





# Relazione della Società di revisione

Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ ς Λ Τ ς Λ Ι Σ Τ  
Ι Λ ς Λ ς Τ ς Λ Ι Σ  
ς Λ Ι ς Λ ς Τ ς Λ Ι Σ  
Λ Τ ς Λ Ι Σ Λ Τ ς Λ  
Ι Σ ς Λ Τ ς Λ Ι Σ Τ  
Ι Λ ς Λ ς Τ ς Λ Ι Σ



## **Relazione della società di revisione indipendente**

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39

Agli azionisti dell'  
ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA

---

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

---

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

195

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;



- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

196

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

---

### ***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

#### ***Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10***

Gli amministratori dell'ISTITUTO ATE SINO DI SVILUPPO SPA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo al 31 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del gruppo ISTITUTO ATE SINO DI SVILUPPO al 31 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.



A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del gruppo ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO al 31 dicembre 2019 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Trento, 10 giugno 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Alberto Michelotti', is written over the printed name and title.

Alberto Michelotti  
(Revisore legale)

## ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO SPA

Sede legale in Trento – Viale Adriano Olivetti 36  
Capitale sociale 79.450.676 euro interamente versato

Codice fiscale, Partita iva e Iscrizione al registro imprese di Trento 00110670221  
Repertorio economico amministrativo (Rea) di Trento n. 19062

1929 • 2019

90