



SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT SIM S.P.A.

Delibera Consob n. 17202 del 02 marzo 2010 - Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Sede in MILANO - Via Gonzaga, 3

Capitale Sociale 1.700.000 – interamente sottoscritto e versato

Iscritto alla C.C.I.A.A. di MILANO

Codice Fiscale e N. iscrizione Registro Imprese 06548800967

Partita IVA: 06548800967 - N. Rea: 1899233

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2014

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 che sottoponiamo alla vostra approvazione, si chiude con un risultato negativo di Euro 42.977, contro una perdita di 223.041 euro dell'esercizio precedente.

La Società ha redatto il Bilancio in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38 e secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, così come interpretati dall'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) ed adottati dalla Unione Europea.

POLITICA MONETARIA E ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI INTERNAZIONALI

Nel corso del 2014 l'orientamento delle politiche monetarie nei principali Paesi avanzati continua a rimanere espansivo, con l'obiettivo di sostenere la ripresa economica nei vari Paesi.

La FED ha progressivamente ridotto lo stimolo quantitativo (*tapering*), sino ad interromperlo nel mese di ottobre, pur dichiarando di essere intenzionata a mantenere ancora a lungo un basso livello dei tassi a lungo termine. Nelle riunioni di dicembre 2014 e gennaio 2015, infatti, la FED ha confermato l'intervallo obiettivo per il tasso sui *federal funds* a 0,0-0,25%, rinviando alla 2° metà del 2015 nuovi eventuali interventi sui tassi.

Altrettanto stabile l'orientamento espansivo della Banca d'Inghilterra, che a dicembre ha lasciato invariato il tasso di riferimento (allo 0,5%) e la quantità di attività finanziarie detenute nel proprio portafoglio (375

miliardi di sterline). La Banca del Giappone, invece, ha inaspettatamente deciso di rafforzare, ad ottobre, il proprio programma di espansione monetaria, con il contemporaneo acquisto di obbligazioni pubbliche a scadenza.

Nel corso del 2014 è lentamente proseguito il rientro degli spread relativi ai titoli di Stato dei Paesi periferici, principalmente per le crescenti attese circa un possibile acquisto di titoli pubblici (Quantitative Easing) da parte della Banca Centrale Europea al fine di rilanciare l'economia dell'Area euro e combattere la deflazione.

Alla luce delle crescenti criticità che hanno negli ultimi anni interessato l'Area euro, infatti, nel corso del 2014 la BCE è intervenuta varie volte, rendendo l'orientamento di politica monetaria ancora più accomodante, con l'obiettivo di riportare l'inflazione su livelli inferiori, ma prossimi, al target del 2% e di migliorare il funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria, favorendo l'afflusso del credito all'economia. Tra le principali misure, convenzionali e non, si segnalano:

- *riduzioni dei tassi d'interesse di riferimento*: il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali è stato ridotto sia a giugno che a settembre, risultando a fine 2014 pari allo 0,05%. Similmente, il tasso sui depositi overnight delle banche presso la BCE è stato portato al -0,20% ed il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginali, infine, è stato diminuito allo 0,30%;
- *operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine*: attivazione di una serie di operazioni mirate di rifinanziamento a lungo termine (TLTRO, "Targeted Long Term refinancing operation"), finalizzate a fornire alle banche liquidità che dovrà essere utilizzata per aumentare il credito concesso all'economia. Le prime due operazioni sono state condotte a settembre e dicembre 2014, assegnando complessivamente 212,4 miliardi di euro, poco più della metà dell'ammontare massimo erogabile (circa 400 miliardi);
- *avvio di un Programma di Quantitative Easing ("QE")*, che inizialmente limitato all'acquisto di titoli emessi a fronte della cartolarizzazione di crediti bancari a imprese e famiglie (Asset-Backed Securities) e di obbligazioni bancarie garantite (Covered Bond) e recentemente ampliato anche all'acquisto di titoli governativi nel mercato secondario: il programma prevede acquisti mensili di titoli per 60 miliardi di euro a partire da marzo 2015 (per un totale di 1.140 miliardi di euro) sino almeno a settembre 2016 e, in ogni caso, fino a quando il Consiglio Direttivo non riscontrerà un aggiustamento durevole del profilo dell'inflazione coerente con l'obiettivo di conseguire un livello di inflazione inferiore, ma prossimo, al 2% nel medio termine.

Infine, si ricorda che a novembre 2014 è stato avviato il Meccanismo unico di vigilanza (SSM - Single Supervisory Mechanism), 1° Pilastro dell'Unione bancaria europea, attraverso il quale la BCE, in stretta collaborazione con le Autorità di vigilanza nazionali, ha assunto la supervisione su tutte le banche dell'Area Euro, in modo diretto nel caso degli intermediari "significativi" (quelli oggetto del Comprehensive Assessment) e indiretto per quanto riguarda gli altri intermediari "meno significativi", che saranno ancora vigilati dalle Autorità locali in base a criteri stabiliti dalla BCE.

Per i **mercati finanziari** il 2014 si è concluso con una generale volatilità, dopo una prima parte dell'anno contraddistinta da condizioni più favorevoli. La revisione al ribasso della crescita economica mondiale, la caduta dei prezzi del petrolio, le incertezze circa l'avvio di un programma di acquisto di titoli di Stato da parte della BCE, la situazione politica in Grecia e le altre tensioni geopolitiche internazionali hanno fatto aumentare l'incertezza sull'andamento di molte categorie di attività finanziarie.

Le quotazioni azionarie, in particolar modo, hanno registrato ampie oscillazioni nella parte finale dell'anno, evidenziando differenze sensibili tra l'Eurozona e le altre principali economie avanzate. Mentre, infatti, gli indici di borsa sono cresciuti negli Stati Uniti che hanno conseguito nuovi massimi storici (+7,5% la variazione annua del Dow Jones) e in Giappone (+7,1% quella del Nikkei), dove hanno beneficiato, rispettivamente, del buon andamento dell'economia americana e della nuova fase espansiva di politica monetaria avviata dalla Banca Centrale del Giappone.

Le borse europee, invece, specie quelle dei Paesi periferici, sono risultate decisamente più volatili, azzerando di fatto nel secondo semestre i progressi conseguiti nella prima parte dell'anno.

I mercati gestiti da Borsa Italiana – autori fino ad inizio giugno delle migliori performance a livello europeo – hanno progressivamente ripiegato nel secondo semestre chiudendo l'anno sostanzialmente invariati, stante il prolungarsi della fase di stagnazione economica sia nazionale che continentale. Hanno inoltre pesato gli esiti del Comprehensive Assessment quale conseguenza anche di un più elevato peso del settore bancario sugli indici rispetto ad altri Paesi dell'Area euro. La performance è stata accompagnata da un incremento degli scambi azionari in termini di numero (66,6 milioni; +16,6%) e ancor più di controvalore (723,8 miliardi; +33,2%).

Alla luce di livelli straordinariamente bassi dei tassi d'interesse e dei rendimenti a scadenza dei titoli pubblici, anche il 2014 si è rivelato un anno decisamente favorevole per l'**industria del risparmio gestito** (128,7 miliardi di euro di raccolta netta), sempre trainata dal settore dei fondi comuni d'investimento che hanno beneficiato di una raccolta netta positiva per 86,8 miliardi di euro, riconducibile per 54,6 miliardi ai fondi di diritto estero e per 32,2 miliardi a quelli di diritto italiano.

In termini di tipologie, l'evoluzione del comparto è stata sostenuta principalmente dai fondi flessibili (+41,6 miliardi) e dagli obbligazionari (+28,1 miliardi), mentre hanno mostrato incrementi più contenuti i fondi bilanciati (+10,8 miliardi) e gli azionari (+8,3 miliardi). L'unica modesta variazione negativa ha interessato i fondi di liquidità (-2,9 miliardi) a fronte di una sostanziale stabilità per gli hedge (+0,8 miliardi).

A dicembre il patrimonio gestito aveva raggiunto i 681,1 miliardi di euro rispetto ai 556,8 miliardi di fine 2013 (+22,3%), sintetizzando nei dodici mesi una ricomposizione in termini percentuali a favore dei fondi flessibili (dal 17,8% al 22,1%) e dei bilanciati (dal 5,3% al 6,3%), a fronte di una riduzione nella quota dei prodotti obbligazionari (dal 48,2% al 46,2%), di liquidità (dal 5,2% al 3,8%) e degli azionari (dal 21,6% al 20,6%).

La generale volatilità dei mercati azionari si è accompagnata ad un sostanziale miglioramento degli spread dei titoli di Stato dei paesi periferici, in particolare dell'Italia. Le incerte prospettive di crescita

dell'economia italiana, i rischi al ribasso dell'inflazione e le tensioni geopolitiche internazionali non sembrano aver avuto ripercussioni sui rendimenti dei titoli di Stato italiani, che hanno beneficiato nella parte finale dell'anno delle attese di ulteriori interventi espansivi da parte della BCE. Nel complesso lo spread tra il Btp a 10 anni ed il corrispondente Bund tedesco è sceso intorno ai 130 punti a fine 2014 (circa 80 punti in meno rispetto al valore di inizio anno) e sotto i 100 punti a marzo 2015.

Sul **mercato dei cambi**, il 2014 è stato caratterizzato dall'indebolimento dell'euro nei confronti di tutte le principali valute internazionali ed in particolare del dollaro. Il deprezzamento della moneta unica europea, che a fine anno si è attestata a quota 1,21 rispetto al dollaro (-12% annuo) e si sta accentuando nella 1° parte del 2015 (1,12 sul dollaro alla fine di febbraio), è principalmente imputabile agli effetti della divergenza della politica monetaria tra la FED e la BCE e all'annuncio allargamento del Programma di Quantitative Easing della BCE.

Per quanto riguarda il **mercato delle commodities**, il 2014 è stato caratterizzato dalla prosecuzione del trend ribassista dei prezzi delle principali materie prime, in particolar modo del petrolio. La dinamica del petrolio, infatti, ha subito un'evidente e progressiva riduzione, pari al -48% su base annua (Brent), attestandosi a 57,3 dollari a barile, sui livelli minimi da oltre 5 anni e mezzo, a causa di un eccesso di offerta rispetto alla domanda mondiale di energia e di questioni di natura competitiva. Con riferimento ai metalli preziosi, risulta più stabile la dinamica dell'oro, che dopo la forte riduzione del 2013, ha evidenziato una flessione limitata all'1,8% nel 2014, attestandosi a 1.186 dollari per oncia a fine anno.

LO SCENARIO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

La ripresa economica globale è andata consolidandosi nel corso del 2014, confermando in parte il trend già avviato l'anno precedente. Tuttavia, le previsioni di crescita sono state significativamente ridotte in seguito ad un primo semestre debole rispetto alle attese, e permangono tuttora differenze profonde tra le diverse aree geografiche ed agli specifici paesi al loro interno.

Lo **scenario macroeconomico** è stato condizionato in misura crescente da una serie di fattori, anche di carattere geopolitico, che hanno rallentato la ripresa dell'economia ed accentuato la volatilità sui mercati finanziari:

- le tensioni internazionali legate alla crisi in Ucraina (in seguito all'annessione della Crimea da parte della Russia);
- la riduzione degli stimoli monetari statunitensi avviata ad inizio anno e conclusasi in novembre;
- i segnali di rallentamento dell'economia cinese;
- le incertezze per i possibili esiti delle elezioni europee di maggio che, pur in presenza di un avanzamento dei movimenti antieuropeisti, hanno comunque confermato la tenuta dei partiti tradizionali;
- le tensioni che in autunno hanno accompagnato gli esiti dell'esercizio di valutazione approfondita delle maggiori banche dell'Area euro (Comprehensive Assessment);
- i nuovi timori sulle prospettive della Grecia e sul rischio di elezioni anticipate emersi nel quarto trimestre;

- il deterioramento della situazione economica e finanziaria in Russia a seguito del crollo del prezzo del petrolio, accentuatosi a partire da ottobre, e delle sanzioni economiche promosse dalla UE.

Tra i principali Paesi industrializzati, il 2014 ha visto l'ulteriore accelerazione dell'economia americana: tra ottobre e dicembre l'economia statunitense ha moderato il suo ritmo di crescita con il Pil in aumento su base congiunturale del 2,6% annualizzato (-2,1%, +4,6% e +5% rispettivamente nel primo, secondo e terzo periodo), quale effetto di un progressivo rafforzamento dei consumi e della ricostituzione delle scorte a fronte del ridimensionamento degli investimenti fissi e di un apporto negativo dell'interscambio commerciale, sintesi di diminuite esportazioni e di maggiori importazioni.

La crescita complessiva in media annuale del Pil è risultata pari al 2,4% (2,2% nel 2013), sostenuta dal buon andamento di consumi ed investimenti fissi solo in parte compensato dal peggioramento dell'interscambio commerciale.

Le maggiori economie emergenti, ad esclusione dell'India, hanno evidenziato segnali di rallentamento.

La Cina, seconda economia mondiale, ha lievemente ridotto il ritmo di crescita con il Pil in aumento del 7,4% su base annua (+7,4%, +7,5%, +7,3% e +7,3% le variazioni tendenziali nei quattro trimestri) a fronte del +7,7% del 2013. Tutti i principali indicatori della domanda interna hanno continuato a registrare sviluppi significativi, seppur in graduale moderazione rispetto agli anni precedenti: +15,7% gli investimenti fissi; +10,5% gli investimenti nel settore immobiliare; +12% le vendite al dettaglio di beni di consumo; +8,3% la produzione industriale (+9,4% per il comparto manifatturiero).

Quanto agli altri paesi il Giappone ha mostrato elementi di grande debolezza (dopo un secondo e terzo trimestre negativi, -1,7% e -0,5% a livello congiunturale, nell'ultimo trimestre è uscita dalla recessione "tecnica" crescendo però solo dello 0,4%, generando quindi un 2014 piatto, che ha fatto registrare una contrazione dello 0,03%), il Brasile ha segnato una sostanziale stagnazione, mentre la Russia sta sprofondando in una grave crisi economica, a causa dell'andamento al ribasso del prezzo del petrolio e delle sanzioni internazionali conseguenti alla crisi con l'Ucraina.

Nell'Area Euro la crescita è proseguita, anche se con intensità modesta e in misura diseguale tra i vari paesi: l'andamento dell'attività economica è risultato positivo in Germania e in ripresa in Spagna e, seppur in modo più contenuto, anche in Francia.

Dinamica macroeconomica dell'area euro

Nel corso del 2014 l'economia dell'Area Euro ha manifestato una timida ripresa: secondo le ultime stime, il Pil ha registrato, infatti, un aumento limitato allo 0,9% su base annua, dopo le moderate contrazioni dei due anni precedenti (pari al -0,4% nel 2013 e al -0,7% nel 2012), sostenuto soprattutto dal rialzo dei consumi, mentre è proseguita la flessione degli investimenti.

Tra i principali paesi dell'Area Euro, si rileva il ritorno alla crescita dei periferici, ad eccezione dell'Italia, che è l'unica economia ad evidenziare ancora una *performance* leggermente negativa (-0,4% annuo la variazione stimata del Pil nel 2014).

Il Pil ha accelerato in Germania (+1,6% annuo) e in Spagna (+1,4% annuo) mentre la Francia evidenzia una dinamica più contenuta (+0,4% annuo).

Gli indicatori congiunturali più recenti mostrano segnali di stabilizzazione dell'attività economica, dopo il deterioramento dei mesi estivi. Sul versante produttivo si rilevano, infatti, timidi accenni di recupero della produzione industriale, che nella media del 2014 risulta in aumento dello 0,6% rispetto all'anno precedente, mentre le indagini qualitative presso le imprese si mantengono ancora coerenti con una dinamica di moderata espansione dell'attività produttiva nei mesi a venire.

La **domanda interna** prosegue nella fase di graduale miglioramento, sostenuta da una serie di fattori, tra cui l'orientamento di politica monetaria accomodante, i miglioramenti delle condizioni di finanziamento alle imprese e famiglie ed i progressi compiuti dagli stati sul fronte del risanamento dei conti pubblici e delle riforme strutturali. La **spesa delle famiglie** si è mantenuta, infatti, in crescita, anche se moderata, ed il clima di fiducia dei consumatori, dopo la debolezza evidenziata nella seconda parte del 2014, ha manifestato cenni di recupero all'inizio del 2015. In tale contesto, il mercato del lavoro conferma i segnali di miglioramento osservati nei mesi precedenti, pur in presenza di marcate differenze tra i vari paesi dell'Area Euro, con il tasso di disoccupazione sceso all'11,4% a dicembre 2014 dall'11,8% di fine 2013.

L'andamento delle **esportazioni**, pur risentendo del rallentamento della domanda dei paesi emergenti e del calo dei flussi commerciali con la Russia, evidenzia comunque una dinamica positiva: nel corso del 2014, infatti, l'export di beni e servizi ha registrato una crescita del 2,3% rispetto all'anno precedente. Prospettive ancora più favorevoli per la domanda estera dovrebbero manifestarsi nel corso del 2015, grazie all'accelerazione attesa degli scambi mondiali e ai benefici derivanti dalla recente fase di deprezzamento dell'euro.

L'**inflazione**, dopo essersi mantenuta su livelli estremamente contenuti per tutto il 2014, è risultata negativa, a dicembre, per la prima volta dal 2009, portandosi al -0,2% su base annua (era +0,8% a fine 2013), complice soprattutto il forte calo dei prezzi dei beni energetici.

L'economia italiana

Per quanto riguarda l'Italia il 2014 la fase di debolezza ciclica attraversata dall'Italia non sembra ancora completamente superata: la recessione dell'economia italiana è proseguita, infatti, anche nel corso del 2014, seppur ad un ritmo contenuto, portando ad un calo del Pil pari al -0,4% annuo nel 2014 (secondo le prime stime), valore comunque in miglioramento rispetto alle performance negative dei due anni precedenti (-1,7% nel 2013 e -2,8% nel 2012).

In questo contesto ancora incerto, l'indebolimento dell'**attività produttiva** sembra essersi interrotto verso la fine del 2014, come evidenziato dal rialzo congiunturale della produzione industriale dei mesi di novembre e dicembre, che ha così contribuito ad attenuare il trend negativo su base annua (-0,8% la variazione annua nell'intero 2014). Segnali altrettanto incoraggianti derivano dall'esame di alcuni indicatori qualitativi: a febbraio 2015 l'indice PMI manifatturiero (*Purchasing Manager's Index*, indagine condotta tra i direttori degli acquisti di imprese del settore manifatturiero), dopo la contrazione degli ultimi mesi, è risalito al di sopra della soglia che indica un'espansione delle attività e, nello stesso mese, il clima di fiducia delle imprese manifatturiere ha evidenziato un deciso miglioramento.



Relativamente ai consumi, **la spesa delle famiglie ha visto proseguire la tendenza di lento recupero**, avviata a partire della seconda metà del 2013, tornando a crescere marginalmente (+0,3% la variazione prevista per il 2014) dopo due anni di contrazioni. A sua volta, il clima di fiducia dei consumatori, nonostante il rallentamento nella seconda parte del 2014, ha registrato un aumento sostenuto nei primi due mesi del 2015, complice un maggior ottimismo a fronte delle più favorevoli prospettive economiche.

Le condizioni del **mercato del lavoro** restano critiche, pur registrando un miglioramento a fine 2014: il tasso di disoccupazione, infatti, dopo aver toccato il massimo storico (13,4% a novembre), è sceso a dicembre, attestandosi al 12,9%, colpendo in particolare i giovani, la categoria più colpita dal prolungato calo dell'attività economica: la disoccupazione giovanile (età compresa tra 15-24 anni), si mantiene stabilmente sopra al 40%, valore quasi doppio rispetto alla media europea (23%).

Le **esportazioni di beni**, infatti, hanno continuato a crescere nel corso del 2014 (+2,0% la variazione complessiva rispetto all'anno precedente), beneficiando di un aumento delle vendite verso i Paesi europei (+3,7% annuo) che ha compensato la decelerazione nella domanda proveniente dai Paesi extra Ue (-0,1% annuo), penalizzati dal rallentamento di alcuni mercati emergenti, tra cui in particolare la Russia, a seguito della crisi ancora in corso con l'Ucraina. Le stime più recenti prefigurano un rafforzamento della dinamica espansiva delle esportazioni nei primi mesi del 2015, favorita dalla ripresa della domanda internazionale e dal deprezzamento del tasso di cambio euro/dollaro.

L'inflazione ha continuato ad attenuarsi nel corso del 2014, risentendo, in particolar modo, della persistente debolezza dei consumi e degli effetti della prolungata flessione dei prezzi delle materie prime, specialmente quelle energetiche. Dopo il livello minimo toccato a settembre (-0,2% annuo), l'indice generale dei prezzi al consumo ha registrato una variazione nulla a dicembre, in netto rallentamento dal +1,2% di fine del 2013.

Infine, segnali negativi provengono dai **dati di finanza pubblica**. Secondo le ultime informazioni disponibili, rimane elevato l'ammontare del debito pubblico italiano, che a fine dicembre si è attestato a 2.134,9 miliardi di euro, in crescita del +3,2% (+66 miliardi) rispetto a fine 2013. Nel complesso, a fine 2014 il rapporto tra debito pubblico e Pil è salito al 132,1% (dal 128,5% di fine 2013).

Negli ultimi mesi tuttavia si sono allineati una **serie di fattori oggettivi** che potrebbero garantire dei ritmi di crescita superiori alle attese.

Innanzitutto il crollo del prezzo del petrolio che si sta via via trasladando sui prezzi finali dei beni energetici e su tutti i costi di produzione, con effetto positivo sul potere d'acquisto delle famiglie e sui profitti delle imprese, oltre che sull'andamento dell'inflazione attualmente ai minimi storici (-0,2 per cento per la media del 2015). Si ritiene che ciò significhi circa 13 miliardi in più in termini di reddito disponibile delle famiglie nel 2015, l'1,3%: un ammontare di risorse aggiuntive tutt'altro che trascurabile che non tarderà a manifestarsi in una maggiore spesa per consumi e in un incremento del Pil.

A questo elemento si è aggiunto il deprezzamento del cambio dell'euro sul dollaro a cui hanno contribuito gli interventi in chiave espansiva della Bce (prima con il programma di TLTRO poi con la decisione di avvio di un piano di acquisto di titoli, il Quantitative Easing); il deprezzamento che si sta realizzando, peraltro, è superiore alle attese ed è quindi in grado di generare impulsi positivi sulla crescita delle

esportazioni nonostante un aggravamento della recessione in Russia e l'acuirsi delle difficoltà in molti paesi emergenti.

L'evoluzione dei mercati finanziari potrebbe consentire una riduzione non marginale della spesa per interessi passivi, che registrerebbe tassi di variazione negativi sia nel 2015 sia nel 2016, portandosi dal 4,4% al 4,2% del Pil. Gli effetti del QE, infatti, miglioreranno una situazione già favorevole; il differenziale di rendimento Btp-Bund decennale è già sceso sotto i 100pb e i tassi di interesse rimarranno a lungo su livelli eccezionalmente bassi.

Attività svolta e situazione della società

Nel contesto macroeconomico delineato, SCM SIM ha conseguito, nell'esercizio 2014, risultati economici incoraggianti, sia considerati nel loro complesso, sia nel raffronto delle diverse componenti di ricavo e di costo con quelle del 2013.

La prima parte del 2014 è stata caratterizzata da una riorganizzazione della struttura aziendale per adeguarla alle cresciute dimensioni che ha progressivamente assunto la Società e per riuscire ad avere un assetto più efficiente, anche per dare seguito alle indicazioni emerse in seguito all'Ispezione di Banca d'Italia e alle conseguenti raccomandazioni dell'organo di vigilanza.

In particolare si è proceduto:

- a reimpostare il processo di acquisizione dei contratti istituendo delle procedure che lo rendessero meno legato ad attività manuali;
- a riorganizzare di Back Office e istituire una funzione di Middle Office a cui sono state demandate le segnalazioni di Vigilanza e alcune attività precedentemente svolte dal BO e dall'Area Investimenti;
- al potenziamento delle funzioni di controllo, con azioni quali, ad esempio, il rafforzamento della funzione di Compliance con l'inserimento di un'ulteriore risorsa e della funzione di Risk Management affiancata da una Società esterna;
- alla selezione di un nuovo outsourcer per la gestione dell'AUI, ovvero Netech - Nordest Technology Srl, azienda specializzata nella progettazione e realizzazione di soluzioni software per il c.d. "Antiriciclaggio", destinate al settore finance, che dovrebbe certamente consentire un miglior presidio di tale delicata funzione;
- all'individuazione per il front-end di un nuovo partner (Daxtor GmbH) che ha sviluppato un prodotto concepito come sistema informativo e amministrativo per strutture di vendita nel mondo finanziario e in particolare per reti di promotori e che consentirà alla Società di avviare il progetto di acquisizione e gestione dei contratti "paperless", al fine di alleggerire l'azienda da molte incombenze amministrative legate alla gestione del cartaceo;
- all'identificazione di una soluzione informatica per la gestione e la tracciabilità dei processi interni predisposta dalla Zucchetti SpA, con la quale verranno tracciati e monitorati tutti i processi interni e consentirà un controllo costante sull'apertura e la chiusura dei rapporti e il loro corretto censimento

nell'AUI e, in ultima analisi, sancirà il passaggio dell'azienda da una fase con molta manualità a una completa automazione dei processi e una completa misurabilità dei risultati.

Nel corso del 2014 questa fase di riorganizzazione ha assorbito tempi e risorse e, pertanto, si è deciso di ritirare l'istanza di autorizzazione al servizio di collocamento presentata nel 2013, anche se si è programmato e condiviso di ripresentarla a valle dell'ultimazione del processo di ristrutturazione.

Quanto all'andamento della raccolta la dinamica degli ultimi anni è sempre positiva come mostra la tabella seguente.

<i>Raccolta netta</i>	2010	2011	2012	2013	2014
Gestione	28.770.430	27.583.435	5.037.853	43.180.995	32.685.110
Consulenza	21.913.500	71.816.002	137.662.147	96.487.610	148.635.174
totale	50.683.930	99.399.437	142.700.000	139.668.604	181.320.284

Parallelemente si è incrementato il portafoglio totale, che in gestione è giunto a 142,386 milioni e in consulenza 507,804 milioni per un totale di 650,190 milioni di euro.

<i>Asset Under Control</i>	2010	2011	2012	2013	2014
Gestione	28.925.182	52.000.000	60.287.350	106.487.400	142.386.347
Consulenza	21.465.500	96.000.000	248.460.700	331.776.450	507.804.526
totale	50.390.682	148.000.000	308.748.050	438.263.850	650.190.872

La società, nel corso del 2014, ha consolidato la sua attività nella prestazione dei servizi di investimento potenziando la rete di promotori finanziari con l'ingresso di sette ulteriori bankers che presentano una consolidata esperienza nel settore e aventi una base di clienti significativa in termini di portafoglio.

Il **modello di business** di SCM SIM è basato sul contributo fondamentale dei promotori finanziari, al cui sviluppo in termini di recruiting e di qualità del portafoglio clienti è strettamente connesso l'incremento delle masse in gestione e in consulenza della SIM e sulla selezione di *target* di clientela coerenti con il *business* della Società; il cliente tipo cui si rivolge l'offerta di servizi della SIM, infatti, ha un patrimonio fra i 300.000 e i 2/3 milioni di euro.

Il modello di business di SCM è continua ad essere imperniato sull'offerta dei seguenti servizi:

- a) *servizio di Gestione di portafogli* con l'offerta di 10 linee di gestione adeguate al profilo di rischio e alle esigenze della clientela; il servizio, ereditato dalla migliore tradizione anglosassone, imposta la gestione di SCM su conti correnti individuali intestati al cliente, garantendo maggiore trasparenza e il massimo della sicurezza per il controllo incrociato fra SIM e Banca;
- b) *servizio di Consulenza in materia di investimenti* che consiste nella prestazione di raccomandazioni personalizzate al cliente, esclusivamente su iniziativa della SIM per il tramite dell'Area Investimenti (cd consulenza attiva), riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario o prodotto finanziario o riguardo ad un determinato servizio di investimento;
- c) *servizio di Consulenza generica* avente ad oggetto un'attività di consulenza finanziaria che non prevede l'erogazione di raccomandazioni personalizzate e si estrinseca in attività quali la valutazione del rischio di portafoglio, il calcolo del VAR, l'Asset Allocation di un portafoglio per

area geografica o per settore di attività e la conseguente elaborazione di piani pluriennali di investimento definendo le sole strategie di allocazione, esclusivamente a livello di tipologia di strumenti finanziari.

A corollario di tali servizi SCM SIM si propone, nella logica di un family office, di fornire alla propria clientela, anche attraverso partnership con professionisti specializzati, una gamma di servizi con l'obiettivo di fidelizzare la clientela esistente e, strategicamente, di attrarne una nuova e qualificata:

- o assistenza e consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale e di questione connesse, nonché concernente le concentrazioni e l'acquisto di imprese i cui all'art. 1, comma 6, lett. d) del Testo Unico;
- o servizio di consulenza finanziaria di cui all'art. 18, comma 4 del Testo Unico;

Nel corso del 2014 è inoltre proseguito *il servizio accessorio di Distribuzione di Prodotti Assicurativi* che ha ad oggetto la distribuzione di prodotti assicurativi standardizzati con l'obiettivo di ottimizzare i prodotti e i servizi offerti alla propria clientela. La distribuzione di contratti assicurativi da parte di SCM SIM, e dei relativi addetti iscritti nella sezione E, è effettuata unicamente con riferimento al collocamento di contratti assicurativi standardizzati, così come richiesto dall'art. 41 del Regolamento 5/2006 dell'ISVAP (oggi IVASS).

Controlli interni (sistema dei controlli interni)

La Società ha provveduto ad istituire un sistema di controlli interni idoneo ad assicurare la sana e prudente gestione, il contenimento del rischio e la stabilità patrimoniale nonché la correttezza e la trasparenza dei comportamenti nella prestazione dei servizi.

In particolare il sistema di controlli è così organizzato:

- a. *primo livello*, costituito dai controlli di linea, è presidiato dagli stessi addetti alle diverse Aree della Società e dai relativi Responsabili, che nell'adempimento dei compiti loro affidati verificano la correttezza dei comportamenti conformemente alle procedure aziendali;
- b. *secondo livello*, nel quale si collocano le Funzioni di Compliance (Responsabilità affidata all'avv. Katia Garifo, dipendente della società) e di Risk Management (Responsabilità affidata al dott. Gaetano Jungano, dipendente della società);
- c. *terzo livello*, del quale si occupa la Funzione di Internal Audit (affidata al dott. Maroni).

In aggiunta agli incontri che le singole Funzioni di Controllo organizzano al fine di trovare un interscambio di informazioni e di valutazioni in relazione, ciascuna al proprio ambito di competenza, la SIM, proprio allo scopo di rendere costante, efficace ed efficiente la propria attività di verifica e monitoraggio definisce un calendario di incontri formali tra tutte le funzioni di controllo (ivi inclusi i membri del Collegio Sindacale e della società di revisione) e loro ausiliari terzi, con la partecipazione dell'Amministratore Delegato. La finalità di questi incontri è di rendere effettivo e continuo lo scambio di informazioni tra tutte le funzioni di controllo interno pur nel rispetto delle relative autonomie, dei reciproci ruoli e delle proprie responsabilità. Ciò in aggiunta ai flussi informativi di tipo istituzionale già previsti dalla normativa di

riferimento e dalle procedure interne.

Commento sui principali dati di bilancio

Con riferimento ai dati del bilancio 2014, si evidenzia un ulteriore miglioramento di tutti i dati reddituali: in particolare i ricavi connessi alle commissioni di consulenza e gestione si incrementano del 52,52% (da Euro 2.163.876 a Euro 3.300.437) per effetto delle dinamiche della raccolta e dei patrimoni precedentemente descritta ed il margine di intermediazione si è accresciuto del 6,95% (da Euro 2.627.204 a Euro 2.809.708).

Per meglio apprezzare le voci più significative del conto economico si segnalano alcuni elementi:

- sull'importo delle commissioni passive (e quindi sul margine di intermediazione) ha inciso notevolmente il passaggio dall'inquadramento quale dipendente al rapporto di agenzia di un banker e dell'ex responsabile della direzione commerciale; di conseguenza il costo gravante tra le "spese del personale dipendente" è stato riallocato tra le commissioni passive;
- l'incremento delle spese per consulenze si deve in gran parte a servizi professionali conseguenti alle modifiche organizzative rese necessarie per le accresciute dimensioni raggiunte dalla Società e per la complessità delle esigenze della clientela a cui si tenta di rispondere con un'assistenza il più possibile a 360 gradi, oltre a quelle occorse in seguito all'ispezione della Banca d'Italia e ai conseguenti aggiornamenti della struttura;
- la Società ha perseguito una politica di attento monitoraggio dei costi aziendali e di ottimizzazione della struttura aziendale i cui riflessi si notano nel contenimento dei costi di struttura quali quelli relativi al personale dipendente (-20,87%), agli emolumenti del CdA e dei Sindaci (-5,64%) e agli affitti passivi (-15,72%).

Conto economico		2014	Var%	2013	Var%	2012	Var%	2011
Componenti positive	commissioni di gestione e consulenza	3.300.437	52,52%	2.163.876	6,75%	2.027.028	106,91%	979.677
	servizi di consulenza generica	346.834	-45,99%	640.964	265,19%	175.513	-33,01%	262.012
	commissioni su prodotti assicurativi	442.024	-4,34%	462.100	-39,43%	762.887		0
	utile da cessione attività finanziarie		-100,00%	355	-95,33%	7.175		0
	risultato netto attività di negoziazione	-1.288	-910,06%	159		0		0
	interessi attivi e proventi assimilati	11.599	351,32%	2.570	23,26%	2.085	-50,10%	4.176
Totale		4.099.606	25,37%	3.270.004	9,93%	2.974.688	138,76%	1.245.867
Componenti negative	commissioni di gestione e consulenza	-1.134.036	89,34%	-598.931	9,70%	-550.994	73,90%	-316.052
	commissioni per prodotti assicurativi	-125.497	205,90%	-41.026	-33,71%	-61.893		0
	altre spese	-29.621	1246,41%	-2.200		0		0
	perdita da cessione attività finanziarie	-526	#DIV/0!	0	-100,00%	-1.694	3839,53%	-43
	interessi passivi	-218	-66,10%	-643	-81,57%	-3.488	-45,77%	-6.432
Totale		-1.209.898	100,67%	-642.800	4,00%	-618.069	91,16%	-323.328
Margine di intermediazione		2.809.708	6,95%	2.627.204	11,48%	2.356.619	155,45%	922.539
Spese amministrative	personale dipendente	-958.539	-20,87%	-1.211.334	5,20%	-1.151.425	35,99%	-866.685
	altro personale	-38.332	228,06%	-11.656		0	-100,00%	-55.050
	amministratori e sindaci	-321.962	-5,64%	-341.191	17,53%	-290.209	23,89%	-234.305
	affitti passivi	-137.700	-15,72%	-163.393	-12,21%	-186.114	-7,41%	-201.009
	servizi in outsourcing	-151.356	3,58%	-146.128	5,99%	-137.872	-9,55%	-152.421
	consulenze e servizi	-499.324	26,93%	-393.372	-18,27%	-481.284	102,33%	-237.874
	altre spese amministrative	-632.815	24,89%	-506.705	16,65%	-442.727	41,95%	-311.889
Totale		-2.740.028	-1,22%	-2.773.779	3,13%	-2.689.711	31,90%	-2.039.233
Rettifiche di valore (ammortamenti e deterioramenti attività)		-56.585	-20,82%	-71.462	-30,68%	-103.086	62,27%	-63.528
Altri proventi e oneri	altri proventi di gestione	62.188	208,09%	20.133	-57,35%	47.209	342,65%	10.665
	altri oneri di gestione	-10.107	-52,90%	-21.497	-40,17%	-35.929	375,50%	-7.556
Totale		52.081	-3918,26%	-1.364	-112,09%	11.280	262,82%	3.109
Imposte (anticipate)		-108.153	2871,24%	-3.640	-119,42%	18.739	-93,74%	299.427
Utile (Perdita) d'esercizio		-42.977	-80,73%	-223.041	-45,09%	-406.159	-53,72%	-877.686

La struttura finanziaria di presenta in modo molto lineare e si caratterizza prevalentemente per disponibilità liquide e per crediti; l'incidenza delle attività materiali è pari al 3,10% sul capitale investito; sul lato delle fonti la società risulta adeguatamente capitalizzata con peso del capitale proprio pari al 70,29%.

Stato Patrimoniale		2014	Incid.%	2013	Incid.%	2012	Incid.%
ATTIVO	Attività materiali	83.622	3,10%	95.853	3,51%	114.224	5,30%
	Disponibilità liquide	383.472	14,22%	459.766	16,84%	101.025	4,68%
	vendita	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Crediti e altre attività	2.229.398	82,68%	2.174.847	79,65%	1.941.835	90,02%
Totale Attivo		2.696.492	100,00%	2.730.466	100,00%	2.157.084	100,00%
PASSIVO	Patrimonio Netto	1.895.484	70,29%	1.938.464	70,99%	1.351.900	62,67%
	Debiti e altre passività	801.008	29,71%	792.002	29,01%	805.184	37,33%
Totale Passivo		2.696.492	100,00%	2.730.466	100,00%	2.157.084	100,00%

Si segnala un leggero incremento dei crediti relativi ad anticipi provvigionali pari a Euro 152.199 (passati da Euro 245.398 del 2010, a Euro 195.699 del 2011, a Euro 129.665 nel 2012 fino a Euro 113.964 dell'anno precedente), legato al reclutamento di nuovi promotori con portafogli rilevanti.

Informazioni sui rischi finanziari

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha definito i principi generali e le linee di indirizzo del Sistema di Gestione dei Rischi della Società, attraverso specifiche politiche aziendali per ottimizzarne la gestione, e nelle quali vengono definiti i ruoli, responsabilità e linee guida operative, in coerenza con quanto previsto dalla normativa di riferimento di Banca d'Italia.

Tali politiche costituiscono il punto di riferimento a livello aziendale, che è trasposto nel Processo ICAAP che ne è parte integrante.

Gli Amministratori si sono soffermati su un'approfondita analisi e valutazione dei rischi e delle incertezze cui la SIM è esposta ed hanno ritenuto che i principali rischi sono rappresentati dal rischio di credito, rischio di concentrazione e rischio di liquidità.

Le categorie di rischi rilevanti per la Società sono le seguenti:

- a) **Rischio Strategico**: il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

Declinando in maggior dettaglio tale definizione per affrontare in maniera efficace e organica la gestione di tale rischio strategico, occorrerà soffermarsi sul:

- **rischio di business** (o commerciale): cioè la possibilità di incorrere in deviazioni negative impreviste sui volumi e/o sui margini (in particolare, margine da commissioni) rispetto ai dati di budget, dovute a cambiamenti del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dell'andamento dei mercati;

- **rischio strategico puro**: cioè il pericolo di incorrere in forti discontinuità nelle variabili gestionali, derivante da errori nella realizzazione del piano strategico o da inadeguate risposte a variazioni del contesto competitivo, prodotte anche da errate decisioni di investimento;

- rischio normativo: cioè l'eventualità che le variazioni nell'impianto legislativo nazionale o sovranazionale possano minacciare la posizione competitiva della banca e la sua capacità di condurre il business in maniera efficiente.
- b) *Rischio di Reputazione*: il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della Società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o autorità di vigilanza.
- c) *Rischio di Liquidità*: il rischio che la Società non sia in grado di adempiere le proprie obbligazioni alla loro scadenza.
- d) *Rischio di Credito*: il rischio di insolvenza della controparte, ovvero la probabilità che un debitore non adempia le proprie obbligazioni o che ciò accada in ritardo rispetto alle scadenze prefissate. In particolare, per rischio di credito s'intende la possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte, nei confronti della quale esiste un'esposizione, generi una corrispondente variazione inattesa del valore di mercato della posizione creditizia.
- e) *Rischio Operativo*: il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni; questa categoria include il rischio legale. In questo ambito rientrano, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali. Il rischio legale, ovvero il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie. Il rischio operativo include i rischi di informativa ai fini interni (es.: rendicontazione ai fini della pianificazione e controllo dell'andamento dell'attività sociale) o esterni (es.: informativa all'Autorità di Vigilanza o al pubblico).

Gli Amministratori si sono soffermati su un'approfondita analisi e valutazione dei rischi e delle incertezze cui la SIM è esposta ed hanno ritenuto che i principali rischi sono rappresentati dal rischio di credito, rischio operativo e rischio di liquidità.

In particolare, per quanto riguarda il rischio di credito, la SIM ne è esposta principalmente per via dei propri depositi presso altri intermediari e per l'esposizione nei confronti dei promotori finanziari per gli anticipi concessi in fase di inizio attività. Stante la peculiarità dell'attività svolta dalla SIM gli Amministratori non hanno evidenziato rilievi problematici nei rischi finanziari sopra elencati, in quanto le attività e le passività sono regolate alla data di redazione del bilancio e comunque non oltre i sei mesi dalla chiusura dell'esercizio. Fanno eccezione i crediti verso promotori finanziari, per i quali la SIM effettua - come detto - un monitoraggio periodico della esigibilità, mediante l'analisi della raccolta e della remunerazione delle masse.

Relativamente ai rischi finanziari degli strumenti che nel corso dell'esercizio la società ha detenuto in portafoglio e classificati tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, peraltro di importo limitato, si segnala che questi rappresentano un temporaneo investimento della liquidità aziendale; tali titoli sono stati adeguatamente monitorati al fine di garantire una corretta gestione del rischio di mercato, di credito e di liquidità e sono stati ceduti prima della data di chiusura del bilancio.

Quanto al **rischio di liquidità** la Società non presenta rischi concreti di inadempimento rispetto ai propri impegni di pagamenti sia in termini di capacità di reperire fondi (non vi è necessità di smobilizzo di attività con conseguenti perdite in conto capitale) che di reperirli sostenendo un elevato costo della provvista.

I **rischi operativi** sono intrinsecamente connessi all'attività svolta dalla SIM che per farvi fronte ha implementato metodologie e strumenti per la mappatura di tali rischi nei principali processi aziendali, articolando le procedure di controllo interno su tre livelli:

- il primo, quello operativo, che trova la propria sintesi nella figura dell'amministratore delegato è effettuato dalle aree ed unità organizzative aziendali produttive o di back-office e si concretizzano nei controlli gerarchici o di linea;
- il secondo è affidato a specifiche funzioni che hanno il compito di controllare il sistema di gestione dei rischi (*Funzione di Risk Management*), di prevenzione del rischio di non conformità alle norme in materia di prestazione dei servizi e di controllo dell'attività sulla rete distributiva (*Funzione di Compliance*) e di contrasto alla realizzazione di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo (*Funzione Antiriciclaggio*);
- il terzo, di revisione interna, volto a individuare andamenti anomali, violazioni delle procedure e della regolamentazione nonché a valutare in modo indipendente la completezza, la funzionalità e l'adeguatezza del sistema e delle procedure di controllo interno, assegnato alla *Funzione di Internal Audit*.

In tale contesto, le strutture operative sono chiamate a mappare i rischi nei principali processi aziendali secondo metodologie prestabilite, a garantire l'efficace ed efficiente funzionamento dei controlli di linea posti a presidio delle attività svolte e ad intraprendere tutte le iniziative idonee alla mitigazione dei rischi individuati.

I sistemi di rilevazione delle perdite sono di natura contabile e sono oggetto di monitoraggio mensile mediante bilanci periodici redatti con criteri di prudenza. Non vi sono state storicamente, peraltro, perdite operative di natura straordinaria registrate per sanzioni, spese legali, risarcimento danni, e accantonamenti a fronte di contenziosi in essere.

La Società ricorre inoltre a coperture assicurative per proteggersi dai rischi operativi derivanti da fatti di terzi o procurati a terzi, ivi compresi i rischi di frode derivanti dall'attività dei promotori finanziari, e idonee clausole contrattuali a copertura per danni causati da fornitori di infrastrutture e servizi.

Informazioni sulla continuità aziendale

Gli Amministratori hanno effettuato un'attenta analisi degli eventi che potrebbero far sorgere dubbi significativi riguardo al presupposto della continuità aziendale. L'analisi degli indicatori finanziari e gestionali, nonché la struttura del capitale e le proiezioni dei risultati prospettici del 2015, fanno ritenere appropriato il presupposto della continuità aziendale in quanto a giudizio degli Amministratori non vi sono incertezze significative che, considerate singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere

incognite riguardo al tema della continuità aziendale. A tal fine si rinvia agli elementi rappresentati nella sezione relativa ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Altre informazioni

In relazione a quanto richiesto anche dalle istruzioni di Banca d'Italia, Vi precisiamo che:

- ai sensi dell'art. 2428 c.c. punto 3 e 4 c.c. la società non possiede né ha posseduto nel corso dell'esercizio azioni proprie né azioni o quote di società controllanti anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.
- la società, al 31 dicembre 2014, ha il seguente organico:
 - n. 6 dipendenti con la qualifica di impiegati;
 - n. 3 dipendenti con la qualifica di quadri;
 - n. 2 dipendenti con la qualifica di dirigenti;
 - n. 2 tirocinanti;
- in ossequio a quanto disposto dall'art. 2428 c. 2 c.c. la società svolge la propria attività nel rispetto delle disposizioni in materia di ambiente e di igiene sul posto di lavoro;
- la società nell'esercizio 2014 non ha effettuato attività di ricerca e sviluppo;
- le operazioni con parti correlate sono state debitamente illustrate della nota integrativa.

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

Il 2015 dovrebbe rappresentare per SCM un anno nel quale la Società, raggiunto il break-even, si pone l'obiettivo di consolidare i risultati raggiunti, grazie anche ad un previsto aumento dei ricavi almeno del 20% sui quali ragionevolmente influiranno:

- il maggiore apporto dei ricavi ricorrenti in quanto le commissioni connesse all'aumento del portafoglio verificatosi nel 2014 si esplicheranno compiutamente nell'esercizio in corso;
- l'incremento delle commissioni legate alle performances grazie all'andamento finora molto positivo dei mercati;
- il probabile reclutamento di promotori di standing elevato che si tradurrà in un incremento della raccolta e delle commissioni attive.

Questi elementi, uniti al consolidamento dell'organizzazione e all'ottimizzazione dei costi della struttura aziendale, peraltro ottenuti in un contesto estremamente complesso quale quello di questi ultimi anni, consentono di guardare al 2015 con ragionevole ottimismo e di confermare gli obiettivi del piano industriale approvato dalla società (aumento delle masse, incremento della capacità di attrazione di SCM nei confronti di promotori anche di esperienza consolidata, potenziamento dei clienti con portafogli elevati per aumentare le masse medie gestite, miglioramento ulteriore della qualità dei servizi offerti).

Destinazione del risultato dell'esercizio

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità alle disposizioni di legge e a quanto previsto dallo Statuto Sociale, propone all'Assemblea di coprire la perdita di esercizio pari a Euro 42.977 utilizzando la voce "Riserva sovrapprezzo di emissione" per pari importo.

Milano, 30 marzo 2015

IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO
DI AMMINISTRAZIONE





SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT SIM S.P.A.

società per azioni con unico socio

*Delibera Consob n. 17202 del 02 marzo 2011 - Iscritta all'Albo delle SIM al n. 272
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia*

Sede in MILANO - Via Gonzaga, 3

Capitale Sociale deliberato 1.700.000 sottoscritto e versato Euro 1.700.000

Iscritta alla C.C.I.A.A. di MILANO

Codice Fiscale e N. iscrizione Registro Imprese 06548800967

Partita IVA: 06548800967 - N. Rea: 1899233

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2014

redatto secondo i principi internazionali (IAS/IFRS)

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Ces', located in the bottom right corner of the page.

Consiglio di Amministrazione

Maria Leddi
Antonello Sanna
Eliano Goltara
Francesco Barbato
Giorgio Antonio Arfaras

Presidente del Consiglio di Amministrazione
Amministratore delegato
Consigliere
Consigliere
Consigliere

Collegio Sindacale

Francesco Costantino
Pierluigi Di Paolo
Massimiliano Forte
Luigi Peronace
Antonio Liberato Toscano

Presidente
Sindaco effettivo
Sindaco effettivo
Sindaco supplente
Sindaco supplente

Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.



PROSPETTI DI BILANCIO

VOCI DELL'ATTIVO	31/12/2014	31/12/2013
10. Cassa e disponibilità liquide	321	335
60. Crediti	1.642.163	1.570.431
100. Attività materiali	83.622	95.853
110. Attività immateriali	3.968	1.191
120. Attività fiscali	775.229	820.736
a) correnti	2.607	9.574
b) anticipate	772.622	811.162
<i>di cui alla L.-214/2012</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
140. Altre attività	191.189	241.920
TOTALE ATTIVO	2.696.492	2.730.466

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	31/12/2014	31/12/2013
10. Debiti	249.103	277.142
70. Passività fiscali	1.587	0
a) correnti	1.587	0
b) differite	0	0
90. Altre passività	492.742	458.265
100. Trattamento di fine rapporto del personale	57.576	56.595
120. Capitale	1.700.000	1.700.000
150. Sovrapprezzi di emissione	238.459	461.500
160. Riserve	2	5
180. Utile (Perdita) d'esercizio	-42.977	-223.041
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	2.696.492	2.730.466

CONTO ECONOMICO SIM	31/12/2014	31/12/2013
10. Risultato netto dell'attività di negoziazione	-1.288	159
30. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	-526	335
a) attività finanziarie	-526	335
b) passività finanziarie	0	0
50. Commissioni attive	4.089.295	3.266.940
60. Commissioni passive	-1.289.154	-642.157
70. Interessi attivi e proventi assimilati	11.599	2.570
80. Interessi passivi e oneri assimilati	-218	-643
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	2.809.708	2.627.204
100. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-21.465	-40.766
a) attività finanziarie	0	0
b) altre operazioni finanziarie	-21.465	-40.766
110. Spese amministrative:	-2.740.028	-2.773.779
a) spese per il personale	-1.318.833	-1.564.181
b) altre spese amministrative	-1.421.195	-1.209.598
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-32.028	-29.415
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-3.092	-1.281
160. Altri proventi e oneri di gestione	52.081	-1.364
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	65.176	-219.401
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO IMPOSTE	65.176	-219.401
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-108.153	-3.640
UTILE (PERDITA) ATTIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	-42.977	-223.041
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	-42.977	-223.041

Lee

10. Utile (Perdita) d'esercizio	-42.977	-223.041
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20. Attività materiali	0	0
30. Attività immateriali	0	0
40. Piani a benefici definiti	0	0
50. Attività non correnti in via di dismissione	0	0
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	0	0
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
70. Copertura di investimenti esteri	0	0
80. Differenze di cambio	0	0
90. Copertura dei flussi finanziari		
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
110. Attività non correnti in via di dismissione		
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrim. netto	0	0
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	0	0
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	-42.977	-223.041

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

ANNO 2014	Esistenze al 31/12/2013	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/2014	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale sociale	1.700.000		1.700.000		
Sovrapprezzo azioni	461.500		461.500	-223.041	
Riserve di	0				
a) di utili	0				
b) altre	5		5		
Riserve da valutazione	0				
Strumenti di capitale	0				
Azioni proprie	0				
Utile (perdita di esercizio)	-223.041		-223.041	223.041	0
Patrimonio Netto	1.938.464	0	1.938.464	0	0

ANNO 2014	Variazioni d'esercizio						Reddittività complessiva esercizio 2014	Patrimonio netto al 31/12/2014
	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
		Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale sociale								1.700.000
Sovrapprezzo azioni								238.459
Riserve di								0
a) di utili								0
b) altre						-3		2
Riserve da valutazione							0	0
Strumenti di capitale								0
Azioni proprie								0
Utile (perdita di esercizio)							-42.977	-42.977
Patrimonio Netto	0	0	0	0	0	-3	-42.977	1.895.484

ANNO 2013	Esistenze al 31/12/2012	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1/1/2013	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale sociale	1.332.000		1.332.000		0
Sovrapprezzo azioni	297.000		297.000	-277.100	0
Riserve di	0				0
a) di utili	0				0
b) altre	129.059		129.059	-129.059	0
Riserve da valutazione	0				0
Strumenti di capitale	0				0
Azioni proprie	0				0
Utile (perdita di esercizio)	-406.159		-406.159	406.159	0
Patrimonio Netto	1.351.900	0	1.351.900	0	0

ANNO 2013	Variazioni d'esercizio						Reddittività complessiva esercizio 2013	Patrimonio netto al 31/12/2013
	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
		Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale sociale		368.000						1.700.000
Sovrapprezzo azioni		441.600						461.500
Riserve di								0
a) di utili								0
b) altre						5		5
Riserve da valutazione							0	0
Strumenti di capitale								0
Azioni proprie								0
Utile (perdita di esercizio)							-223.041	-223.041
Patrimonio Netto	0	809.600	0	0	0	5	-223.041	1.938.464

RENDICONTO FINANZIARIO

31/12/2014

31/12/2013

Metodo diretto

A. ATTIVITÀ OPERATIVA

1. Gestione	-9.405	-433.389
interessi attivi incassati	11.599	2.570
interessi passivi pagati	-218	-643
dividendi e proventi simili	0	0
commissioni nette	2.664.784	2.705.788
spese per il personale	-1.240.191	-1.684.009
altri costi	-1.423.755	-1.350.286
altri ricavi	39.435	20.292
imposte e tasse	-61.059	-127.101
costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismiss. e al netto dell'effetto fiscale	0	0
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	-38.761	16.036
attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
attività finanziarie al fair value	0	0
attività finanziarie disponibili per la vendita	-526	335
crediti verso banche	0	0
crediti verso enti finanziari	0	0
crediti verso la clientela	0	0
altre attività	-38.235	15.701
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-2.459	-19.372
debiti verso banche	0	0
debiti verso enti finanziari	-2.459	-19.372
debiti verso clientela	0	0
titoli in circolazione	0	0
passività finanziarie di negoziazione	0	0
passività finanziarie valutate al fair value	0	0
altre passività	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	-50.625	-436.725

B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

1. Liquidità generata da	707	1.864
vendite di partecipazioni	0	0
dividendi incassati su partecipazioni	0	0
vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
vendite di attività materiali	707	1.864
vendite di attività immateriali	0	0
vendite di rami d'azienda	0	0
2. Liquidità assorbita da	26.373	16.003
acquisti di partecipazioni	0	0
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
acquisti di attività materiali	20.504	15.837
acquisti di attività immateriali	5.869	166
acquisti di rami d'azienda	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	-25.666	-14.139

C. ATTIVITÀ DI PROVISTA

emissioni/acquisti di azioni proprie	-3	809.605
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	0	0
distribuzione dividendi e altre finalità	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-3	809.605

LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	-76.294	358.741
--	----------------	----------------

RICONCILIAZIONE

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	459.766	101.025
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	-76.294	358.741
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	383.472	459.766

Nota Integrativa al bilancio chiuso al 31/12/2014

1. PREMESSA

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- 1) parte A - Politiche contabili;
- 2) parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale;
- 3) parte C - Informazioni sul conto economico;
- 4) parte D - Altre informazioni.

Ogni parte della nota è articolata in sezioni, ciascuna delle quali illustra un singolo aspetto della gestione aziendale. Le sezioni contengono informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa. Le informazioni di natura quantitativa sono costituite, di regola, da voci e da tabelle. Le voci e le tabelle che non presentano importi non sono indicate.

Nella nota integrativa sono fornite, oltre a quelle espressamente previste dai principi contabili internazionali e dal Provvedimento della Banca D'Italia del 22 dicembre 2014, anche tutte le altre informazioni non richieste al fine fornire adeguata informativa.

2. PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A1. PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio è stato redatto in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38 e secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, così come interpretati dall'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) ed adottati dalla Unione Europea.

L'applicazione dei principi contabili internazionali è stata effettuata facendo riferimento anche al "Quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio".

Laddove necessario – in assenza di un principio o di una interpretazione applicabile al singolo caso – l'Organo Amministrativo ha fatto uso del proprio giudizio nello sviluppare ed applicare un principio contabile, al fine di fornire un'informativa adeguata, ai fini delle decisioni economiche da parte degli utilizzatori, e attendibile così che il bilancio:

- rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale, finanziaria, il risultato economico ed i flussi finanziari della Sim;
- rifletta la sostanza economica delle operazioni, altri eventi e circostanze e non meramente la forma legale;
- sia neutrale, cioè scevro da pregiudizi;
- sia prudente;
- sia completo rispetto a tutti gli aspetti rilevanti.

Nel rispetto dell'art. 5 del D.Lgs. n. 38/2005, qualora, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione prevista dai principi contabili internazionali risulti incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico, la disposizione non è applicata. In questo caso, nella nota integrativa sono spiegati i motivi della deroga e la sua influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico.

Nel bilancio d'esercizio, gli eventuali utili derivanti dalla deroga sono iscritti in una riserva non distribuibile. Nel 2014 non si sono verificati casi eccezionali e, pertanto, non è stato necessario fare il ricorso alle deroghe testé descritte.

Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato predisposto sulla base delle Istruzioni emanate dalla Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'art.9 del D. lgs. N.38/2005, con il Provvedimento del 22 dicembre 2014 per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM. Queste istruzioni stabiliscono in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

Il Bilancio è costituito dai prospetti contabili obbligatori previsti dallo IAS 1 e cioè dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto della redditività complessiva e dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, nonché dalla presente nota integrativa ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.



La valuta di presentazione del bilancio è l'Euro. I saldi di bilancio e le note al bilancio sono espressi in unità di Euro.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico dell'esercizio. Se le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nei suddetti provvedimenti emanati dalla Banca d'Italia risultano insufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, rilevante, attendibile, comparabile e comprensibile, nella nota integrativa sono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

I dati presenti negli schemi ufficiali di bilancio al 31 dicembre 2014 sono confrontati con la situazione al 31 dicembre 2013.

Il Bilancio di SCM S.I.M. S.p.A. è sottoposto a revisione contabile a cura della Deloitte & Touche S.p.A, iscritta presso l'albo tenuto dalla Consob.

Il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuità dell'attività aziendale, secondo il principio della contabilizzazione per competenza economica, nel rispetto del principio di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma e nell'ottica di favorire la coerenza con le presentazioni future.

Le attività e le passività, i costi ed i ricavi non sono fra loro compensati, salvo che ciò sia ammesso o richiesto dai principi contabili internazionali o dalle disposizioni contenute nel Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia. Se un elemento dell'attivo o del passivo ricade sotto più voci dello stato patrimoniale, nella nota integrativa è annotata, qualora ciò sia necessario ai fini della comprensione del bilancio, la sua riferibilità anche a voci diverse da quella nella quale è iscritto.

Le voci di natura o destinazione diverse sono state presentate distintamente a meno che siano state considerate irrilevanti.

Nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma.

Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Alla data di redazione della presente nota integrativa non sono noti eventi o fatti di rilievo che possono influenzare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della SIM. Per quanto riguarda i fatti di rilievo inerenti il 2015 non incidenti sulla situazione 2014 si rinvia alla relazione sulla gestione.

Sezione 4 – Altri aspetti

La redazione del bilancio d'esercizio richiede anche il ricorso a stime ed assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico. L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive. In considerazione di ciò, non si può escludere che le ipotesi assunte, per quanto ragionevoli, possano non trovare conferma nei futuri scenari in cui la società si troverà ad operare. I risultati che si consuntiveranno in futuro potrebbero pertanto differire dalle stime effettuate ai fini della redazione del bilancio e potrebbero conseguentemente rendersi necessarie rettifiche ad oggi non prevedibili né stimabili rispetto al valore contabile delle attività e passività iscritte in bilancio.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte degli Amministratori nella predisposizione del presente bilancio sono:

- la valutazione del valore recuperabile dei crediti (con particolare riferimento agli acconti provvigionali versati ai promotori finanziari);
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva iscritta in bilancio.

A.2 PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

S'illustrano, qui di seguito, i criteri adottati con riferimento alla classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, nonché i criteri di rilevazione delle componenti reddituali.

Crediti e altre attività

a) Criteri di iscrizione

La prima iscrizione dei crediti e delle altre attività avviene alla data in cui la SIM acquisisce il diritto al pagamento delle somme contrattualmente pattuite; la loro iscrizione avviene al fair value, corrispondente di norma all'ammontare erogato o al corrispettivo pagato, a cui sono aggiunti gli eventuali oneri/proventi di transazione di diretta imputazione.

b) Criteri di classificazione

I crediti includono i crediti verso le banche per effetto dei rapporti di conto corrente intrattenuti presso le stesse, i crediti verso la clientela e i crediti verso i promotori finanziari. Nelle "altre attività" sono iscritti gli anticipi corrisposti ai fornitori, le cauzioni attive su utenze, i crediti diversi, il credito IVA e i ratei e risconti attivi.

c) Criteri di valutazione

Successivamente alla iscrizione iniziale i crediti sono valutati al costo ammortizzato ovvero, se di breve durata, al valore nominale.

Ad ogni chiusura di bilancio, o di situazione infrannuale, è effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. Le rettifiche di valore sono iscritte con contropartita a conto economico.



Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico, e non può in ogni caso superare il valore che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

d) Criteri di cancellazione

I crediti ceduti vengono cancellati dalle attività in bilancio solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi ai crediti stessi. Per contro, qualora siano stati mantenuti i rischi e benefici relativi ai crediti ceduti, questi continuano ad essere iscritti tra le attività del bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità del credito sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, i crediti vengono cancellati dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sugli stessi. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio dei crediti in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore dei crediti ceduti ed alle variazioni dei flussi finanziari degli stessi.

Infine, i crediti ceduti vengono cancellati dal bilancio nel caso in cui vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, con la contestuale assunzione di un'obbligazione a pagare detti flussi, e solo essi, ad altri soggetti terzi.

Attività materiali

a) Criteri di iscrizione

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo, intendendo per tale il prezzo d'acquisto comprensivo di tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese successive all'acquisto incrementano il valore contabile del bene o vengono rilevate come attività separate solo quando determinano un incremento dei benefici economici futuri derivanti dall'utilizzo degli investimenti. Le altre spese sostenute successivamente all'acquisto sono rilevate nel conto economico nell'esercizio nel quale sono state sostenute.

b) Criteri di classificazione

L'aggregato accoglie le attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo. Le attività materiali della SIM comprendono mobili e arredi, macchine elettroniche, impianti generici e attrezzature varie e radiomobili.

c) Criteri di valutazione

Le attività materiali sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti ed eventuali perdite di valore. Il valore ammortizzabile viene ripartito sistematicamente lungo la vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

La vita utile delle attività materiali soggette ad ammortamento viene periodicamente sottoposta a verifica; in caso di rettifiche delle stime iniziali, viene conseguentemente modificata anche la relativa quota di ammortamento. Viene inoltre valutato, ad ogni data di riferimento del bilancio, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita durevole di valore. In tal caso si procede a determinare il valore recuperabile dell'attività, cioè il maggiore tra il prezzo netto di vendita ed il valore d'uso. Qualora vengano meno i presupposti che hanno fatto rilevare la perdita durevole di valore si deve procedere a stimare il valore recuperabile di quella attività.

d) Criteri di cancellazione

Un'attività materiale viene eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

e) Criteri di rilevazione delle componenti economiche

Sia gli ammortamenti, calcolati "pro rata temporis", che eventuali rettifiche o riprese di valore per deterioramento vengono rilevate a conto economico nella voce "Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali".

Nel dettaglio è indicata l'aliquota di ammortamento utilizzata in riferimento ai cespiti posseduti:

- Mobili	12%
- Arredi	15%
- Macchine Elettroniche d'Ufficio	20%
- Impianti generici	15%
- Attrezzature varie minute inf. 516 euro	100%
- Radiomobili inf. 516 euro	100%

Attività immateriali

a) Criteri di iscrizione

Le attività prive di consistenza fisica sono iscritte all'attivo quando sono identificabili, controllate dall'impresa, in grado di produrre benefici economici futuri, ed il cui costo può essere determinato in modo attendibile. Le spese sostenute successivamente all'acquisto iniziale sono capitalizzate solo se incrementano i benefici economici futuri della specifica attività capitalizzata, altrimenti sono imputati a conto economico.

b) Criteri di classificazione

Si tratta di licenze per programmi software utilizzati per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.



c) Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono valutate al costo al netto dei fondi di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono valutate all'atto della prima iscrizione al fair value.

d) Criteri di cancellazione

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o qualora non siano attesi benefici economici futuri.

e) Criteri di rilevazione delle componenti economiche

Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate ed iscritte al netto dei relativi ammortamenti accumulati, calcolati sistematicamente sulla base della vita utile stimata in relazione al periodo di ottenimento dei benefici economici, e al netto delle eventuali perdite di valore.

Fiscalità corrente e differita

a) Criteri di iscrizione e classificazione

Le poste della fiscalità corrente includono i crediti (attività correnti) e i debiti da assolvere (passività corrente) per imposte sul reddito di competenza del periodo.

Le poste della fiscalità differita rappresentano, invece, imposte sul reddito recuperabili in periodi futuri per "differenze temporanee deducibili" (attività differite) e imposte sul reddito pagabili in periodi futuri per "differenze temporanee tassabili" (passività differite). Si intendono "differenze temporanee tassabili" quelle che nei periodi futuri determineranno importi imponibili e "differenze temporanee deducibili" quelle che negli esercizi futuri determineranno importi deducibili. Le attività differite includono infine le perdite fiscali basate sull'assunto della loro recuperabilità futura.

Le imposte anticipate e quelle differite sono contabilizzate a livello patrimoniale a saldi aperti e senza compensazioni, includendo le prime nella voce "Attività Fiscali" e le seconde nella voce "Passività Fiscali".

Le attività per imposte anticipate sono contabilizzate qualora vi sia la probabilità del recupero in un ragionevole periodo di tempo.

b) Criteri di valutazione

La fiscalità differita viene determinata in base al criterio del cosiddetto balance sheet liability method, tenuto conto dell'effetto fiscale connesso alle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e passività ed il loro valore fiscale che determineranno importi imponibili o deducibili nei futuri periodi. La fiscalità differita viene calcolata applicando le aliquote di imposizione stabilite dalle disposizioni di legge in vigore alle differenze temporanee tassabili, ed alle differenze temporanee deducibili per cui esiste la probabilità di un effettivo recupero.

c) Criteri di cancellazione

I crediti ed i debiti per imposte correnti sono eliminati dallo stato patrimoniale solo successivamente al recupero del credito d'imposta ed al versamento di quanto dovuto alle autorità fiscali. I crediti ed i debiti per imposte differite sono eliminati dallo stato patrimoniale al momento in cui le differenze temporanee che li hanno generati si riverteranno nell'esercizio.

d) Criteri di rilevazione delle componenti economiche

Qualora le attività e passività fiscali differite si riferiscano a componenti che hanno interessato il conto economico, la contropartita è rappresentata dalle imposte sul reddito. Le imposte sul reddito, calcolate nel rispetto delle legislazioni fiscali nazionali, sono contabilizzate come costo in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate. Esse rappresentano pertanto il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell'esercizio.

Debiti e altre passività

a) Criteri di iscrizione

La prima iscrizione è effettuata sulla base del fair value normalmente pari all'ammontare incassato o al valore di emissione aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione e non rimborsati alla controparte creditrice.

b) Criteri di classificazione

I debiti includono l'esposizione verso i promotori finanziari e gli enti finanziari. La voce "Altre passività" include i debiti verso l'erario per ritenute o oneri fiscali, i debiti verso gli enti previdenziali e assistenziali, i debiti verso i dipendenti e collaboratori della società e i debiti verso fornitori diversi dai promotori finanziari.

c) Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, le suddette passività vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo, ad eccezione delle passività a breve termine che rimangono iscritte per il valore nominale in quanto l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile.

d) Criteri di cancellazione

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte. Una passività finanziaria è estinta quando viene regolato il debito pagando il creditore per cassa o tramite altre attività finanziarie, beni o servizi o è legalmente svincolato dalla responsabilità primaria per la passività.

Trattamento di fine rapporto del personale

Secondo la normativa civilistica italiana, il trattamento di fine rapporto viene riflesso in contabilità secondo una metodologia di calcolo basata sull'indennità maturata da ciascun dipendente alla data di bilancio, nell'ipotesi che tutti i dipendenti risolvano il contratto di lavoro alla data di chiusura dell'esercizio. Per contro, il principio indicato nello IAS 19 prevede che la società effettui un'attualizzazione statistica degli importi da accantonare al TFR.

Il Trattamento di fine rapporto del personale è stato determinato sulla base delle vigenti disposizioni legislative e contrattuali che regolano il rapporto di lavoro dei singoli dipendenti. La società ha ritenuto di non procedere alla valutazione attuariale da parte di un perito esterno, stante la scarsa significatività dell'importo iscritto a bilancio, la modesta anzianità della società e il contenuto numero di dipendenti.

Capitale sociale e riserve di patrimonio netto

I valori relativi alle voci capitale sociale e riserve di patrimonio netto sono iscritti al loro valore nominale.

Conversione delle poste espresse in valuta estera

Le operazioni espresse in valuta estera sono convertite in euro utilizzando il tasso di cambio alla data della transazione. Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano iscritti in bilancio debiti o crediti in valuta.

Ricavi

I ricavi sono valutati al fair value del corrispettivo ricevuto o spettante e sono rilevati in contabilità quando possono essere attendibilmente stimati. Il risultato di un'operazione di prestazione di servizi può essere attendibilmente stimato quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'ammontare dei ricavi può essere attendibilmente valutato;
- è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione affluiranno alla società;
- lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere attendibilmente misurato;
- i costi sostenuti per l'operazione e i costi da sostenere per completarla possono essere attendibilmente calcolati.

I ricavi iscritti a fronte della prestazione di servizi sono rilevati coerentemente alla fase di completamento dell'operazione. I ricavi sono rilevati solo quando è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione saranno fruiti dalla società.

Costi

I costi sono iscritti contabilmente nel momento in cui sono sostenuti. Essi rappresentano importi monetari o equivalenti corrisposti o i fair value (valori equi) di altri corrispettivi pagati per acquistare un'attività, allo stesso momento dell'acquisto o, ove applicabile, l'importo attribuito a tale attività al momento della rilevazione iniziale secondo quanto previsto dalle disposizioni specifiche degli IFRS.

A.3 INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

La Società non ha effettuato, né nell'esercizio in corso né in quello precedente, riclassifiche di portafoglio delle attività finanziarie da categorie valutate al fair value verso categorie valutate al costo ammortizzato con riguardo alle possibilità introdotte dal regolamento CE n. 1004/2009 della Commissione Europea.

A.4 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

Informativa di natura qualitativa

L'IFRS 13 – "Fair Value Measurement" definisce il fair value come il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in un'operazione fra terzi.

Tale valore si configura quindi come un c.d. "exit price" che riflette le caratteristiche proprie dell'attività o della passività oggetto di valutazione che sarebbero considerate da un operatore terzo di mercato (c.d. market participant view). La valutazione al fair value si riferisce ad una transazione ordinaria eseguita o eseguibile tra i partecipanti al mercato, dove, per mercato si intende:



- il mercato principale, cioè il mercato con il maggior volume e livello di transazioni per l'attività o la passività in questione al quale la Società ha accesso;
- o, in assenza di un mercato principale, il mercato più vantaggioso, cioè quello nel quale è possibile ottenere il prezzo più alto per la vendita di un'attività o il prezzo di acquisto più basso per una passività, tenendo in considerazione anche i costi di transazione e i costi di trasporto.

I principi contabili internazionali IAS/IFRS hanno introdotto una classificazione dei metodi utilizzati per la determinazione del fair value, al fine di garantire un'informativa più completa sul livello di discrezionalità della valutazione degli strumenti finanziari iscritti a bilancio. La gerarchia del fair value è definita in base ai dati di input (con riferimento alla loro origine, tipologia e qualità) utilizzati nei modelli di determinazione del fair value e non in base ai modelli valutativi stessi; in tale ottica viene data massima priorità agli input di livello 1.

Fair value determinato sulla base di input di livello 1

Il fair value è determinato in base ad input osservabili, ossia prezzi quotati in mercati attivi per lo strumento finanziario, ai quali l'entità può accedere alla data di valutazione dello strumento. L'esistenza di quotazioni in un mercato attivo costituisce la migliore evidenza del fair value e pertanto tali quotazioni rappresentano gli input da utilizzare in via prioritaria nel processo valutativo.

Fair value determinato sulla base di input di livello 2

Qualora non si riscontrino prezzi rilevabili su mercati attivi, il fair value è determinato mediante l'utilizzo di prezzi rilevati su mercati non attivi oppure tramite modelli valutativi che adottano input di mercato. La valutazione viene effettuata attraverso l'utilizzo di parametri che siano osservabili, direttamente o indirettamente, quali ad esempio, prezzi quotati su mercati attivi per attività o passività similari, parametri osservabili quali tassi di interesse o curve di rendimento, volatilità implicite, rischio di pagamento anticipato, tassi di default e fattori di illiquidità.

Fair value determinato sulla base di input di livello 3

La valutazione viene determinata attraverso l'impiego di input significativi non desumibili dal mercato che pertanto comportano l'adozione di stime ed assunzioni interne.

A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Nel presente paragrafo vengono fornite informazioni relative alle tecniche di valutazione e agli input utilizzati ai fini della determinazione del fair value per quanto riguarda le attività e passività oggetto di valutazione al fair value nel bilancio della Società e quelle per le quali il fair value viene fornito solo ai fini di informativa.

Attività e Passività il cui fair value viene fornito ai fini dell'informativa integrativa

Crediti

La determinazione del fair value per i *crediti verso banche* prevede che il valore contabile è ritenuto un'adeguata approssimazione del fair value, aspetto che comporta la classificazione nel livello 3 della gerarchia. La medesima impostazione è seguita per i *crediti verso clientela*, che di norma sono rappresentati da operazioni con scadenza inferiore ai tre mesi.

Debiti

Tutte le passività della Società hanno una scadenza inferiore ai tre mesi o indeterminata e pertanto il valore contabile di iscrizione può essere considerato un'adeguata approssimazione del fair value, aspetto che comporta la classificazione nel livello 3 della gerarchia.

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Per gli strumenti finanziari oggetto di valutazione al fair value e classificati nel livello 3 della gerarchia del fair value, non viene prodotta l'analisi di sensitività perché le modalità di quantificazione del fair value non permettono di sviluppare ipotesi alternative in merito agli input non osservabili utilizzati ai fini della valutazione oppure perché gli effetti derivanti dal cambiamento di tali input non sono ritenuti rilevanti.

A.4.3 Gerarchia del fair value

Con riferimento alle attività e passività oggetto di valutazione al fair value su base ricorrente, la classificazione nel corretto livello di gerarchia del fair value viene effettuata facendo riferimento alle regole e metodologie previste nei regolamenti aziendali. Eventuali trasferimenti ad un diverso livello di gerarchia sono identificati con periodicità mensile. Si rileva, a titolo esemplificativo, come tali trasferimenti possono derivare dalla "scomparsa" del mercato attivo di quotazione o dall'utilizzo di un diverso metodo di valutazione in precedenza non applicabile.

A.4.4 Altre informazioni

Nulla da rilevare.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

321

1.1 Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"

Descrizione	2014	2013
Cassa contante	216	316
Valori bollati	105	19
Totale	321	335

Sezione 6 – Crediti – Voce 60

1.642.163

6.1 Crediti verso le banche

Descrizione	2014				2013			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Finanziamenti	383.151	0	0	383.151	459.431	0	0	459.431
1.1 Depositi e conti correnti	383.151				459.431			
1.2 Crediti per servizi	0				0			
- per gestione	0				0			
- per consulenza materia invest.	0				0			
- per altri servizi	0				0			
1.3 Pronti contro termine	0				0			
- di cui su titoli di Stato	0				0			
- di cui su altri titoli di debito	0				0			
- di cui su titoli di capitale	0				0			
1.4 Altri finanziamenti	0				0			
2. Titoli di debito	0	0	0	0	0	0	0	0
2.1 Titoli strutturati	0				0			
2.2 Altri titoli di debito	0				0			
Totale	383.151	0	0	383.151	459.431	0	0	459.431

6.3 Crediti verso clientela

Descrizione	2014				2013			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Finanziamenti	1.106.813	0	0	1.106.813	997.036	0	0	997.036
1.1 Depositi e conti correnti	0				0			
1.2 Crediti per servizi	1.106.813				997.036			
- per gestione	239.151				303.055			
- per consulenza materia invest.	436.887				388.368			
- per altri servizi	430.775				305.613			
1.3 Pronti contro termine	0				0			
- di cui su titoli di Stato	0				0			
- di cui su altri titoli di debito	0				0			
- di cui su titoli di capitale	0				0			
1.4 Altri finanziamenti	0				0			
2. Titoli di debito	0	0	0	0	0	0	0	0
2.1 Titoli strutturati	0				0			
2.2 Altri titoli di debito	0				0			
Totale	1.106.813	0	0	1.106.813	997.036	0	0	997.036

I crediti verso banche includono unicamente le giacenze di conto corrente presso i diversi Istituti di Credito. I crediti verso la clientela si riferiscono alle commissioni ancora da incassare relative ai mandati di gestione individuale e di consulenza e all'attività di mediazione in ambito assicurativo.

La voce comprende, in particolare, commissioni di performance per euro 111.595 riconducibili a mandati di gestione individuale e per euro 151.938 relativi a mandati di consulenza. La maggior parte dei crediti risulta incassata alla data di redazione del presente bilancio.



6.4 Crediti verso promotori finanziari

Descrizione	2014	2013
Accounti provvigionali	152.199	113.964
Totale	152.199	113.964

Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100

83.622

10.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

Descrizione	2014	2013
1. Attività di proprietà	83.622	95.853
a) terreni	0	0
b) fabbricati	0	0
c) mobili	54.389	74.798
d) impianti elettronici	26.575	18.648
e) altri	2.658	2.407
2. Attività acquisite in leasing finanziario	0	0
a) terreni	0	0
b) fabbricati	0	0
c) mobili	0	0
d) impianti elettronici	0	0
e) altri	0	0
Totale	83.622	95.853

10.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

Descrizione	Terreni	Fabbricati	Mobili	Imp.eletr.	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	0	0	163.428	29.351	13.093	205.872
A.1 Riduzioni di valore totale nette			88.630	10.702	10.687	110.019
A.2 Esistenze iniziali nette	0	0	74.798	18.649	2.406	95.853
B. Aumenti	0	0	0	16.816	3.687	20.503
B.1 Acquisti				16.816	3.687	20.503
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						0
B.3 Riprese di valore						0
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a						0
a) patrimonio netto						0
b) conto economico						0
B.5 Differenze positive di cambio						0
B.6 Trasfer. da immobili detenuti per invest.						0
B.7 Altre variazioni						0
C. Diminuzioni	0	0	20.410	8.890	3.435	32.735
C.1 Vendite					707	707
C.2 Ammortamenti			20.410	8.890	2.728	32.028
C.3 Rettifiche di valore da deterior. imputati a						0
a) patrimonio netto						0
b) conto economico						0
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						0
a) patrimonio netto						0
b) conto economico						0
C.5 Differenze negative di cambio						0
C.6 Trasferimenti a:						0
a) attività materiali a scopo investimento						0
b) attività in via di dismissione						0
C.7 Altre variazioni						0
D. Rimanenze finali nette	0	0	54.389	26.575	2.658	83.622
D.1 Riduzioni di valore totali nette	0	0	109.040	19.592	13.415	142.047
D.2 Rimanenze finali lorde	0	0	163.429	46.167	16.073	225.669
E. Valutazione al costo	0	0	54.389	26.575	2.658	83.622

Co

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

3.968

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

Descrizione	2014 - Attività valutate al costo	2014 - Attività valutate al fair value o rivalutate	2013 - Attività valutate al costo	2013 - Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali				
2.1 generate internamente	0		0	
2.2 altre	3.968		1.191	
Totale	3.968	0	1.191	0

La voce 110 "Attività immateriali" è composta esclusivamente da software.

11.2 "Attività immateriali": variazioni annue

Descrizione	Totale
A. Esistenze iniziali	1.191
B. Aumenti	5.869
B.1 Acquisti	5.869
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni	3.092
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	3.092
C.3 Rettifiche di valore	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.4 Variazioni negative di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.5 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	3.968

Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali - Voce 120

775.229

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

Descrizione	2014	2013
A. Imposte correnti		
Credito Ires	2.607	4.158
Crediti per ritenute subite	0	0
Esercizio c/ritenute su interessi c/c	0	0
Acconto imposte IRAP	0	0
Credito IRAP	0	5.416
Totale A	2.607	9.574
B. Imposte anticipate		
Contropartita conto economico	772.622	811.162
Contropartita patrimonio netto	0	0
Totale B	772.622	811.162
Totale A + B	775.229	820.736

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"

Descrizione	2014	2013
A. Imposte correnti	1.587	0
Debiti per IRAP	1.587	0
Totale A	1.587	0
B. Imposte differite		
Contropartita conto economico	0	0
Contropartita patrimonio netto	0	0
Totale B	0	0
Totale A + B	1.587	0

Il debito IRAP esposto a bilancio è la risultante della compensazione dell'imposta dovuta per l'anno pari a euro 69.613 al netto degli acconti versati pari a euro 68.026.

12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

Descrizione	2014	2013
1. Esistenze iniziali	811.162	747.781
2. Aumenti	4.722	67.276
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	4.722	67.276
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	-43.262	3.895
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	-43.262	3.895
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecupero		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui L. 214/2012		
b) altre		
4. Importo finale	772.622	811.162

Le imposte anticipate sono state iscritte nell'attivo del bilancio in quanto si ritiene che la società sarà in grado di riassorbire le predette differenze temporanee in un arco temporale contenuto.

Le principali differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate sono riepilogate nella tabella seguente unitamente ai relativi effetti fiscali. Per ciascuno dei componenti sotto indicati, le imposte anticipate e differite sono state stanziare con un'aliquota IRES del 27,5% e IRAP del 5,57%.

Differenze temporanee deducibili	ANNO 2014		ANNO 2013		INCREMENTI 2014		RIVERSAMENTI 2014	
	IRES	IRAP	IRES	IRAP	IRES	IRAP	IRES	IRAP
Perdita fiscali progressive	2.767.907		2.902.907		0		-135.000	
Rettifiche di valore su crediti	41.631		32.612		17.172		-8.153	
Oneri pluriennali	0	-	14.166	-	0	-	-14.166	-
Totale differenze temporanee deducibili	2.809.538	0	2.949.685	0	17.172	0	-157.319	0
Riepilogo fiscalità differita a credito	IRES	IRAP	IRES	IRAP	IRES	IRAP	IRES	IRAP
Totale differenze temporanee deducibili	2.809.538	0	2.949.685	0	17.172	0	-157.319	0
Totale crediti/imposte	772.622	0	811.162	0	4.722	0	-43.262	0

Sezione 14 - Altre attività – Voce 140

191.189

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

Descrizione	2014	2013
Acconti a fornitori	39.506	12.922
Cauzioni attive	4.460	460
Crediti v/amministratori	0	0
Crediti per servizi diversi	18.003	0
Crediti diversi	4.117	11.244
Crediti per imposta sostitutiva gestione patrimoniale	0	2.742
Erario c/IVA	33.715	95.793
Crediti fiscali v/altri	0	65.137
Risconti attivi	91.388	53.622
Totale	191.189	241.920

Leg

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE PASSIVO

Sezione 1 – Debiti - Voce 10

249.103

1.1 Debiti

1.1 DEBITI	2014			2013		
	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela	Verso banche	Verso enti finanziari	Verso clientela
1. Finanziamenti	0	0	0	0	0	0
1.1 Pronti contro termine						
1.2. Finanziamenti						
2. Altri debiti	0	1.170	0	0	3.629	0
Debiti per carte di credito		1.170			3.629	
Creditori beni in leasing		0			0	
Totale	0	1.170	0	0	3.629	0
<i>Fair value - livello 1</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Fair value - livello 2</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Fair value - livello 3</i>	<i>0</i>	<i>1.170</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>3.629</i>	<i>0</i>
Totale fair value	0	1.170	0	0	3.629	0

1.2 Debiti verso promotori finanziari

1.2 DEBITI VERSO PROMOTORI	2014	2013
Fatture/note di credito ricevute promotori	842	1.499
Fatture/note credito da ricevere promotori	247.091	272.014
Totale	247.933	273.513

Sezione 7 - Passività fiscali - Voce 70

1.587

Si rimanda alla sezione 12 dell'attivo.

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

492.742

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Descrizione	2014	2013
Debiti verso dipendenti e collaboratori	0	139
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	62.102	61.119
Debiti verso Amministratori	1.779	0
Ritenute fiscali e addizionali	69.984	51.083
Erario c/IVA	0	25.790
Debiti v/Fornitori	52.387	62.149
Debiti v/Fornitori fatture e note da ricevere	220.563	164.557
Risconti passivi	4.000	0
Ratei passivi e oneri differiti del personale	81.927	93.428
Totale altre passività	492.742	458.265

La maggior parte dei debiti è stata estinta nei primi mesi del 2015.

Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

57.576

10.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

Descrizione	2014	2013
A. Esistenze iniziali	56.595	64.236
B. Aumenti	24.097	46.676
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	24.097	46.676
B.2 Altre variazioni in aumento	0	0
C. Diminuzioni	23.116	54.317
C.1 Liquidazioni effettuate	23.116	54.317
C.2 Altre variazioni in diminuzione	0	0
D. Esistenze finali	57.576	56.595



12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologie	2014	2013
I. Capitale	1.700.000	1.700.000
1.1 Azioni ordinarie	1.700.000	1.700.000
1.2 Altre azioni	0	0

Il capitale sociale, interamente versato, è pari a euro 1.700.000, suddiviso in 1.700.000 azioni nominative da euro 1,00 nominali.

12.4 Composizione della voce 150 "Sovrapprezzi di emissione"

Tipologie	2014	2013
Riserve - voce 150	238.459	461.500
Riserva sovrapprezzi di emissione	238.459	461.500

La riserva sovrapprezzi di emissione risulta variata per effetto della copertura della perdita 2013 di euro 223.041.

12.5 Altre informazioni

Tipologie	2014	2013
Riserve - voce 160	2	5
Riserva arrotondamento euro	2	5

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Sezione 1 – Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 10

-1.288

1.1 Composizione della voce 10 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Descrizione	Plusvalenze	Utili da negoziaz.	Minusval.	Perdite da negoziaz.	Risultato netto
1. Attività finanziarie	0	0	0	0	0
1.1 Titoli di debito					0
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR					0
1.3 Altre attività					0
2. Passività finanziarie	0	0	0	0	0
2.1 Titoli di debito					0
2.2 Debiti					0
2.3 Altre passività					0
3. Attività e passività finanz.: diff. cambio	0	0	0	1.288	-1.288
4. Derivati finanziari	0	0	0	0	0
- su titoli di debito e tassi di interesse					0
- su titoli di capitale e indici azionari					0
- su valute					0
- altri					0
5. Derivati su crediti	0	0	0	0	0
Totale	0	0	0	1.288	-1.288

Sezione 3 – Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 30

-526

3.1 Composizione della voce 30 "Utile (perdita) da cessione o riacquisto"

Descrizione	2014			2013		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie			0			0
1.1 Attività disponibili per la vendita	103	629	-526	365	30	335
1.2 Attività detenute fino a scadenza			0			0
1.3 Altre attività finanziarie			0			0
Totale (1)	103	629	-526	365	30	335
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti						
2.2 Titoli in circolazione						
Totale (2)	0	0	0	0	0	0
Totale (1 + 2)	103	629	-526	365	30	335

Sezione 5 – Commissioni – Voci 50 e 60

2.800.141

5.1 Composizione della voce 50 "Commissioni attive"

Dettaglio	2014	2013
1. Negoziazione per conto proprio	0	0
2. Esecuzioni di ordini per conto dei clienti	0	0
3. Collocamento e distribuzione	442.024	640.965
- di titoli	0	0
- di servizi di terzi:	0	0
- gestioni di portafogli	0	0
- gestioni collettive	0	0
- prodotti assicurativi	442.024	640.965
- altri	0	0
4. Gestioni di portafogli	1.845.392	1.200.130
- proprie	1.845.392	1.200.130
- delegate a terzi	0	0
5. Ricezione e trasmissione di ordini	0	0
6. Consulenza in materia di investimenti	1.455.045	963.746
7. Consulenza in materia di struttura finanziaria	0	0
8. Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione	0	0
9. Custodia e amministrazione	0	0
10. Negoziazioni di valute	0	0
11. Altri servizi	346.834	462.099
Totale	4.089.295	3.266.940

La voce comprende, in particolare, commissioni di performance per euro 590.262 riconducibili a mandati di gestione individuale e per euro 423.554 relativi a mandati di consulenza. Per una migliore rappresentazione la società ha riclassificato le commissioni derivanti dal collocamento di polizze assicurative dalla sottovoce 11 altri servizi alla sottovoce 3 "Collocamento e distribuzione".

5.2 Composizione della voce 60 "Commissioni passive"

Dettaglio	2014	2013
1. Negoziazione per conto proprio	0	0
2. Esecuzioni di ordini per conto dei clienti	0	0
3. Collocamento e distribuzione	125.497	41.026
- di titoli	0	0
- di servizi di terzi:	0	0
- gestioni di portafogli	0	0
- altri	125.497	41.026
4. Gestione di portafogli	620.582	310.839
- propria	620.582	310.839
- delegata a terzi	0	0
5. Raccolta ordini	0	0
6. Consulenza in materia d'investimenti	417.360	151.371
7. Custodia e amministrazione	0	0
8. Altri servizi	125.715	138.921
Totale	1.289.154	642.157

Per una migliore rappresentazione la società ha riclassificato le commissioni derivanti dal collocamento di polizze assicurative dalla sottovoce 8 "Altri servizi" alla sottovoce 3 "Collocamento e distribuzione".

Sezione 6 – Interessi - Voci 70 e 80

11.381

6.1 Composizione della voce 70 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Altre operazioni	2014	2013
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				0	0
2. Attività finanziarie al fair value				0	0
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	0			0	0
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				0	0
5. Crediti	0	0	11.586	11.586	2.570
5.1 Crediti verso banche			11.586	11.586	2.570
5.2 Crediti verso enti finanziari				0	0
5.3 Crediti verso clientela				0	0
6. Altre attività			13	13	0
7. Derivati di copertura				0	0
Totale	0	0	11.599	11.599	2.570

6.2 Composizione della voce 80 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Pronti contro termine	Finanziamenti	Titoli	Altro	2014	2013
1. Debiti verso banche				17	17	53
2. Debiti verso enti finanziari				0	0	94
3. Debiti verso clientela				0	0	0
4. Titoli in circolazione				0	0	0
5. Passività finanziarie di negoziazione				0	0	0
6. Passività finanziarie al fair value				0	0	0
7. Altre passività				201	201	496
8. Derivati di copertura					0	0
Totale	0	0	0	218	218	643

Sezione 8 – Rettifiche/ripresе di valore nette per deterioramento - Voce 100

-21.465

8.3 Composizione della sottovoce 100.c "Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie"

La voce si riferisce a rettifiche di valore derivanti principalmente dallo stralcio di crediti verso clienti.

9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

Voci/Settore	2014	2013
1. Personale dipendente	958.539	1.211.334
a) salari e stipendi	723.832	913.557
b) oneri sociali	148.516	177.250
c) indennità di fine rapporto	0	0
d) spese previdenziali	32.584	64.678
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	24.097	29.155
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita	0	0
- a benefici definiti	0	0
g) versamenti ai fondi di previdenza complementari esterni:		
- a contribuzione definita	21.728	17.521
- a benefici definiti	0	0
h) altre spese	7.782	9.173
2. Altro personale in attività'	38.332	11.656
3. Amministratori e Sindaci	321.962	341.191
4. Personale collocato a riposo	0	0
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	0	0
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società'	0	0
Totale	1.318.833	1.564.181

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Categoria	Nr. dipendenti fine esercizio	Nr. Medio dei dipendenti
Dirigenti	2	2,08
Quadri	3	3,16
Restante personale	6	5,63
Totale	11	10,88

9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"

Descrizione	2014	2013
Affitti passivi	137.700	163.393
Utenze (spese telefoniche, acqua, gas, energia elettrica)	27.921	29.465
Prestazioni amministrative back office (outsourcing)	151.356	146.128
Canoni piattaforma - sistema informativo	59.868	12.347
Spese procedura ICAAP e controllo interno	10.400	19.666
Noleggio attrezzature	2.668	16.408
Spese legali e notarili	98.488	85.183
Consulenze amministrative e fiscali e altri servizi di terzi	390.436	288.523
Spese sistemazione ufficio	0	3.280
Stampati, riviste e cancelleria	12.913	11.175
Viaggi e trasferte	8.692	13.031
Spese abbonamenti, banche dati, software e ufficio stampa	74.639	71.557
Assicurazioni	23.470	23.470
Formalità di legge - imposte - diritti - bolli	18.335	16.552
Pulizia uffici	9.000	9.000
Iva indebitabile	194.355	111.316
Altre spese	200.954	189.104
Totale	1.421.195	1.209.598

Sezione 10 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 120
32.028
10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	ANNO 2014				ANNO 2013			
	Ammorta-mento (a)	Rettifiche per deterior. (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto	Ammorta-mento (a)	Rettifiche per deterior. (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto
1. di proprietà	32.028	0	0	32.028	29.415	0	0	29.415
- ad uso funzionale	32.028	0	0	32.028	29.415	0	0	29.415
- per investimento	0	0	0	0	0	0	0	0
2. acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0	0	0	0	0
- ad uso funzionale	0	0	0	0	0	0	0	0
- per investimento	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	32.028	0	0	32.028	29.415	0	0	29.415

Sezione 11 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 130
3.092
11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

Descrizione	ANNO 2014				ANNO 2013			
	Ammorta-mento	Rettifiche per deteriora-mento	Riprese di valore	Risultato netto	Ammorta-mento	Rettifiche per deteriora-mento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Avviamento				-				-
2. Altre attività immateriali	3.092			3.092	1.281			1.281
2.1 di proprietà				-				-
- generale internamente				-				-
- altre	3.092			3.092	1.281			1.281
2.2 acquisite in leasing finanziario				-				-
Totale	3.092	0	0	3.092	1.281	0	0	1.281

Sezione 14 – Altri proventi oneri di gestione - Voce 160
52.081
14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi e oneri di gestione"

Proventi di gestione	2014	2013
Arrotondamenti da EURO	0	5
Riaddebito canoni utilizzo spazi	12.867	4.800
Arrotondamenti attivi	11	20
Rimborsi spese	37.759	4.696
Sopravvenienze attive e proventi diversi	11.551	10.612
Totale	62.188	20.133

Oneri di gestione	2014	2013
Arrotondamenti passivi	20	21
Arrotondamenti da euro	2	0
Indennizzi passivi	0	10.700
Costi e spese indeducibili	2.546	1.942
Sanzioni	344	262
Sopravvenienze passive	7.195	5.643
Minusvalenze alienazione cespiti	0	2.929
Totale	10.107	21.497

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 190
108.153
17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

Descrizione	2014	2013
1. Imposte correnti	69.613	67.021
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
3bis. Riduzione imposte correnti es. per crediti L. 214/2012		
4. Variazione delle imposte anticipate	38.540	-63.381
5. Variazione delle imposte differite		
Imposte di competenza dell'esercizio	108.153	3.640

17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

Descrizione	IRES		IRAP	
	Imponibile	Imposta	Imponibile	Imposta
Risultato prima delle imposte	65.176		1.489.458	
Aliquota fiscale teorica	27,50%	17.923	5,57%	82.963
Differenze non deducibili/non tassabili	69.824		-239.672	
Imponibile fiscale	135.000		1.249.785	
Onere fiscale effettivo di bilancio		38.540		69.613
Aliquota fiscale effettiva	59,13%		4,67%	

Handwritten signature

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

SEZIONE 1 - RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

C. ATTIVITÀ DI GESTIONE DI PORTAFOGLI

C.1 Valore complessivo delle gestioni di portafoglio

Descrizione	2014		2013	
	Gestioni proprie	Gestioni ricevute in delega	Gestioni proprie	Gestioni ricevute in delega
1. Titoli di debito <i>di cui: titoli di Stato</i>	84.620.248 44.838.211		55.274.704 25.590.353	
2. Titoli di capitale	3.740.349		1.596.958	
3 Quote di OICR	36.314.622		24.371.200	
4. Strumenti derivati - derivati finanziari - derivati creditizi				
5. Altre attività	17.708.363		20.020.503	
6. Passività				
Totale Portafogli gestiti	142.383.582	0	101.263.365	0

Le Altre attività includono essenzialmente la liquidità dei clienti gestiti. Si segnala che la differenza rispetto al dato complessivo riportato nella relazione sulla gestione è dovuta al fatto che tale ultimo dato tiene conto del regolamento operazioni a data valuta.

C.2 Gestioni proprie e ricevute in delega: operatività dell'esercizio

Descrizione	Controvalore		
	Operazioni con controparti del gruppo	Operazioni con altre controparti	Operazioni con la SIM
A. Gestioni proprie			
A.1 Acquisti nell'esercizio	-		-
A.2 Vendite nell'esercizio	-		-
B. Gestioni ricevute in delega			
B.1 Acquisti nell'esercizio	-		
B.2 Vendite nell'esercizio	-		

C.3 Gestioni proprie: raccolta netta e numero di contratti

Descrizione	Controvalore	
	2014	2013
Raccolta nell'esercizio	55.544.236	49.573.122
Rimborsi nell'esercizio	17.799.145	9.760.132
Numero di contratti	279	226

D. Attività di collocamento

La società presta il servizio accessorio di distribuzione di prodotti assicurativi che ha ad oggetto la distribuzione di prodotti assicurativi standardizzati con l'obiettivo di ottimizzare i prodotti e i servizi offerti alla propria clientela. La distribuzione di contratti assicurativi da parte
Nel corso del 2014 la società ha collocato prodotti assicurativi per un valore complessivo di euro 13.013.780 cui corrispondono commissioni attive per euro 442.024.

F. CONSULENZA IN MATERIA DI:

- investimenti: numero di contratti in essere pari a 102.

L. IMPEGNI

Alla data di chiusura dell'esercizio la società non aveva alcun impegno da segnalare nella presente sezione.

SEZIONE 2 - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

2.1 RISCHI DI MERCATO

La Società non è soggetta nello specifico a questa tipologia di rischi dal punto di vista regolamentare in quanto non abilitata alla negoziazione in conto proprio e al collocamento a garanzia. Inoltre in considerazione della natura dell'attività svolta dalla SIM, dalla tipologia degli investimenti esclusivamente rappresentati da depositi in conto corrente e dall'assenza di qualsiasi forma di indebitamento, si ritiene che non vi siano significativi rischi di mercato a cui la SIM sia esposta.

2.1.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Esprime il rischio derivante da variazioni potenziali dei tassi di interesse. La Società non è esposta a questo rischio in quanto non presenta voci di bilancio che possano generare perdite connesse alla variazione del tasso di interesse.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Portafoglio di negoziazione: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

La SIM non detiene portafoglio di negoziazione in quanto la liquidità è depositata su conti correnti a vista.

2.1.2 RISCHIO DI PREZZO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

La SIM non è esposta a questa tipologia di rischio in quanto non detiene un portafoglio titoli.

2.1.3 RISCHIO DI CAMBIO

Esprime il rischio connesso con la detenzione o assunzione di posizioni in valuta estera, compreso oro.

SCM SIM non è esposta a tale rischio in quanto non ha conti correnti accessi in valute diverse dall'euro, né posizioni in oro o su strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro.

2.2 RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Per rischio operativo si intende la possibilità di incorrere in perdite derivanti da inadeguatezza o da disfunzioni di:

- **risorse umane**: si tratta di fattori riferibili a eventuali errori, frodi, violazione di regole e procedure interne e, in generale, a problemi di incompetenza o negligenza da parte del personale della SIM o dei promotori finanziari;
- **sistemi e tecnologia**: si tratta di eventi comprendenti problemi relativi ai sistemi informativi, ad errori di programmazione degli applicativi, ad interruzioni della rete informatica o di telecomunicazione;
- **processi**: si tratta di eventi connessi a violazioni della sicurezza informatica causate da un carente sistema di controlli interni, a errori di regolamento delle operazioni, errori di contabilizzazione e documentazione delle transazioni, errori nei sistemi di misurazione dei rischi causati da modelli e metodologie non adeguati;
- **fattori esterni**: in tale categoria di eventi sono compresi tutti quegli eventi che sfuggono al controllo della SIM; esempi possono essere i cambiamenti nel contesto fiscale, regolamentare, legislativo o politico che possono influire negativamente sulla redditività oppure atti criminali o di vandalismo commessi da soggetti esterni alla SIM o infine eventi naturali dannosi.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Il metodo di quantificazione del requisito a fronte dei cosiddetti "Rischi operativi" utilizzato dalla SIM è quello regolamentare previsto dalla normativa (Titolo I, Capitolo 10, CRR 575-2013 capo 2 art. 315). La copertura è calcolata utilizzando il metodo base (BIA – Basic Indicator Approach) e individuando l'indicatore rilevante nel margine di intermediazione.

La metodologia applicata prevede quindi la quantificazione del capitale interno per i rischi operativi nella misura del 15% della media delle ultime tre rilevazioni del margine di intermediazione.

Al 31 dicembre 2014, il rischio operativo è pari ad euro 389.677.

2.3 RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

La voce in esame esprime il rischio di perdita per inadempimento dei debitori. La Società ne è esposta principalmente per via dei propri depositi presso altri intermediari, oltre che per l'esposizione nei confronti dei Promotori Finanziari per gli anticipi concessi in fase di inizio attività.



La valutazione di eventuali rischi di credito sugli anticipi erogati ai promotori finanziari viene effettuata periodicamente dalla Direzione, mediante un confronto con la capacità dei promotori di generare commissioni; nel caso in cui la capacità produttiva dei promotori evidenzia rischi di recupero dell'anticipo erogato, la Direzione valuta eventuali riduzioni e concorda un piano di rimborso. In caso di dimissioni, i promotori sono tenuti al rimborso degli anticipi ottenuti; eventuali anomalie nel rimborso sono monitorate dalla Direzione, in coordinamento con legali esterni alla SIM, al fine di procedere al relativo recupero.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Grandi esposizioni

Ai sensi della vigente disciplina di vigilanza, la società non presenta situazioni configurabili quali "grandi rischi".

Il metodo di quantificazione adottato dalla SIM per la determinazione del requisito a fronte del rischio di credito è quello standardizzato semplificato, che consente di calcolare la propria esposizione al rischio di credito riferita a differenti classi di clientela facendo riferimento, in luogo dei rating esterni, a un'unica ponderazione per ciascuna classe.

La SIM ha, quindi, classificato le proprie esposizioni creditizie, secondo la natura delle esposizioni stesse, e le ha ponderate, applicando le opportune percentuali previste dalla metodologia. Successivamente, la SIM ha calcolato la propria esposizione al rischio, applicando il requisito regolamentare dell'8% alla somma delle esposizioni creditizie ponderate.

2.4 RISCHIO DI LIQUIDITA'

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

La gestione del rischio di liquidità è improntata sulla base di criteri di proporzionalità e tiene conto delle specificità operative della SIM. È stato rilevato quale elemento di rischio la possibilità che la SIM non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni inerenti al pagamento degli stipendi al personale, delle provvigioni ai Promotori Finanziari e delle fatture ricevute, con specifico riferimento agli impegni di cassa. Tale rischio è valutato con scarsa rilevanza perché la SIM detiene in liquidità il proprio patrimonio.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – Valuta di denominazione: EURO

Voci/ Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 3 anni	Da oltre 3 anni a 5 anni
Attività per cassa	383.476	-	-	735.132	367.840	29.703	61.500	67.792	-
A.1 Titoli di Stato									
A.4 Altre attività	383.476			735.132	367.840	29.703	61.500	67.792	
Passività per cassa	-	-	-	126.823	-	-	125.090	-	-
B.1 Debiti verso: Enti finanziari									
B.2 Titoli di debito									
B.3 Altre passività				126.823			125.090		

Si fa presente che non esistono attività e passività per cassa con scadenza superiore ai 5 anni né di durata indeterminata.

SEZIONE 3 – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

3.1 IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA

3.1.1 INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Il Patrimonio dell'impresa è formato dal Capitale Sociale interamente versato, dalle riserve per sovrapprezzi azioni e dalla perdita di esercizio.

La gestione del patrimonio aziendale è finalizzata all'obiettivo di investimento temporaneo della liquidità aziendale e non all'effettuazione di un'attività di trading operativo. Al Consiglio di Amministrazione compete la definizione degli strumenti finanziari in cui investire, dei limiti operativi e dei criteri di valorizzazione dei titoli in portafoglio, tenuto conto della tipologia di servizi di investimento cui la SIM è autorizzata.

Come stabilito dal regolamento di Banca d'Italia CRR 575-2013 art. 93 emanato in data 30 ottobre 2008, il capitale minimo richiesto per le SIM che intendono prestare il servizio di gestione di portafogli senza detenzione, neanche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela, è pari a 385.000 euro.

La SIM verifica costantemente il rispetto dei requisiti patrimoniali minimi richiesti, al fine di misurare gli effetti di eventi rischiosi eccezionali, ma potenzialmente verificabili, la SIM esegue analisi di sensibilità rispetto ai principali rischi assunti. Per quanto attiene le tecniche di conduzione dello stress testing, la SIM ha implementato analisi di sensibilità (ovvero, analisi tese a verificare l'impatto di variazioni "estreme" di un solo fattore di rischio per volta, sulla situazione patrimoniale della SIM) e non analisi di scenario, che tengono

conto di variazioni di più fattori di rischio contemporaneamente. Le prove di stress consentono alla SIM di valutare l'esposizione al rischio e il capitale necessario a copertura dello stesso, nonché l'accuratezza dei modelli di valutazione del rischio.

3.1.2 INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

La tabella che segue mostra la composizione del patrimonio netto con evidenza dei singoli importi relativi alle voci che lo compongono.

3.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Descrizione	2014	2013
1. Capitale	1.700.000	1.700.000
2. Sovrapprezzi di emissione	238.459	461.500
3. Riserve		
- di utili	0	0
a) legale	0	0
b) statutaria	0	0
c) azioni proprie	0	0
d) altre	2	5
- altre	0	0
4. (Azioni proprie)	0	0
5. Riserve da valutazione	0	0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
6. Strumenti di capitale	0	0
7. Utile (perdita) d'esercizio	-42.977	-223.041
Totale	1.895.484	1.938.464

3.2 I FONDI PROPRI E I COEFFICIENTI DI VIGILANZA

3.2.1 I fondi propri

3.2.1.1 INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Il patrimonio di base è costituito dal capitale sociale sottoscritto e dalle riserve (di cui alle voci 120, 150 e 160 del Passivo e Patrimonio Netto). Dal totale del patrimonio di base sono dedotti, ai sensi della circolare della Banca d'Italia n. 148/1991 i "componenti non negoziabili dell'attivo e altri elementi da dedurre" ossia le immobilizzazioni materiali di cui alla voce 100 dell'Attivo e gli altri crediti verso qualsiasi controparte con vita residua superiore a 90 giorni.

Non sono presenti altri strumenti che concorrano alla formazione del patrimonio di terzo livello.

1. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET 1)

In ottemperanza a quanto stabilito dalla CRR il capitale primario di classe 1 è composto dal capitale sociale, riserve di sovrapprezzo dedotte le immobilizzazioni immateriali, la perdita di esercizio e il 20% delle attività fiscali differite.

3.2.1.2 INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Descrizione	2014	2013
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	1.747.555	1.775.036
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)		
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	1.747.555	1.775.036
D. Elementi da dedurre dal CET1		
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-)		
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C - D +/- E)	1.747.555	1.775.036
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio		
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie		
H. Elementi da dedurre dall'AT1		
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-)		
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)	0	0
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio		
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie		
N. Elementi da dedurre dal T2		
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+/-)		
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	0	0
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	1.747.555	1.775.036

La società ha provveduto a riclassificare i saldi comparativi del 2013 sulla base del nuovo prospetto previsto dal Provvedimento del 22 dicembre 2014.

3.2.2 Adeguatezza patrimoniale

3.2.2.1 INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Data la natura dell'attività esercitata dalla SIM, l'approccio adottato per valutare l'adeguatezza dei mezzi propri considera le seguenti attività di rischio (CRR 575-2013):

- rischio di credito: l'esposizione al rischio di credito è valutata utilizzando la metodologia "standardizzata semplificata" di cui alla CRR575-2013; il requisito patrimoniale richiesto è pari al 8% del totale delle attività ponderate secondo la metodologia indicata;
- altri rischi: la copertura patrimoniale è pari al 25% del totale dei costi operativi fissi risultanti da bilancio maggiorata del 35% delle commissioni passive.

Il requisito patrimoniale complessivo richiesto dalla normativa prudenziale è pari alla somma delle coperture patrimoniali richieste per il rispetto dei requisiti di rischio di credito e la copertura patrimoniale richiesta per il rispetto del coefficiente "altri rischi".

3.2.2.2 INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

REQUISITI PATRIMONIALI	2014	2013
Requisito patrimoniale per rischi di mercato		
Requisito patrimoniale per rischio di controparte e di credito	98.028	70.910
Requisito patrimoniale per rischio di aggiustamento della valutazione del credito		
Requisito patrimoniale per rischio di regolamento		
Requisito patrimoniale aggiuntivo per rischio di concentrazione		
Requisito patrimoniale: basato sulle spese fisse generali	923.574	879.388
Requisito patrimoniale per rischio operativo	389.677	295.318
Altri requisiti patrimoniali		
Requisiti patrimoniali complessivi richiesti dalla normativa prudenziale		
Capitale iniziale	385.000	385.000
ATTIVITÀ DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA		
1 Attività di rischio ponderate	11.544.674	10.992.350
2 Capitale primario di classe 1 /Attività di rischio ponderate (CET1 capital ratio)	15%	16%
3.Capitale di classe 1 /Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)		
4 Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	15%	16%

La società ha provveduto a riclassificare i saldi comparativi del 2013 sulla base del nuovo prospetto previsto dal Provvedimento del 22 dicembre 2014.

SEZIONE 4 – PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Descrizione	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio			-42.977
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
20 Attività materiali			
30 Attività immateriali			
40 Piani a benefici definiti			
50 Attività non correnti in via di dismissione			
60 Quote riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a PN			
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico			
70. Copertura di investimenti esteri	0	0	0
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
80. Differenze di cambio	0	0	0
a) variazioni di valore			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
90. Copertura dei flussi finanziari	0	0	0
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
100 Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
110. Attività non correnti in via di dismissione	0	0	0
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
120. Quota riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a PN	0	0	0
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
130. Totale altre componenti reddituali	0	0	0
140. Reddittività complessiva (Voce 10+130)	0	0	-42.977

SEZIONE 5 - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

5.1 INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICA

Ruolo	Compenso	Scadenza
Consiglio di Amministrazione	223.797	bilancio 31/12/2014
Collegio sindacale	64.408	bilancio 31/12/2014

Si precisa che il corrispettivo non comprende l'IVA.

5.2 CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E SINDACI

La società vanta un credito nei confronti degli amministratori per euro 934 relativo ad anticipazioni fatta a loro favore. Non esistono garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci.

5.3 INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni con parti correlate, condotte nell'ambito dell'ordinaria gestione aziendale, sono state concluse a normali condizioni di mercato per quanto riguarda, in particolare prezzi, modalità e termini di pagamento.

Il prospetto sottostante riporta attività, passività, contratti di consulenza e gestione di portafogli in essere nel 2014 relativi alle parti correlate identificate dalla Sim con riferimento alle disposizioni contenute IAS 24.

	Ammin.ri e Dirigenti controllante	Ammin.ri e Dirigenti	Altre parti correlate
Gestione portafogli - Portafogli	1.134.577	51.060	401.195
Consulenza in materia di investimento - Portafogli	2.818.494	0	0
Consulenza generica - Portafogli	5.000.000	0	0

Il prospetto sottostante riporta i ricavi dell'esercizio 2014 relativi a parti correlate.

Costi/ricavi	Ammin.ri e Dirigenti controllante	Ammin.ri e Dirigenti	Altre parti correlate
Gestione portafogli - Commissioni attive	15.245	1.016	7.384
Consulenza in materia di investimento - Commissioni attive	18.438	0	0
Consulenza generica - Commissioni attive	1.500	0	0

SEZIONE 7 - ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

7.1 NUMERO MEDIO DEI PROMOTORI FINANZIARI

Il numero medio dei promotori finanziari nel corso del 2014 è pari a 13,2.

7.2 ALTRO

Informazioni ex art. 2427 bis c.c.: informazioni relative al valore equo "fair value" degli strumenti finanziari

Alla data del 31/12/2014 la società non deteneva attività finanziarie e pertanto tale informazione non risulta dovuta.

Informazioni di cui al punto 7 bis dell'art. 2427 c.c.: utilizzazione e distribuibilità delle voci di patrimonio netto

PATRIMONIO NETTO	31/12/2014	Riserva di capitale/ utili	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	1.700.000	---	---	---
Riserva sovrapprezzo di emissione	238.459	R. capitale	ABC	238.459
Riserva arrotondamento euro	2			0
Riserva valutazione attività finanziarie	0	R. capitale		0
TOTALE	1.938.461			238.459
		Quota disponibile non distribuibile		---
		Quota disponibile distribuibile		238.459

A = aumento di capitale

B = copertura perdite

C = distribuzione ai soci

Le seguenti tabelle completano le informazioni richieste dal suddetto punto 7 bis dell'art. 2427 c.c., riportando i saldi risultanti dai bilanci degli esercizi precedenti nonché l'avvenuta utilizzazione delle poste di patrimonio netto.

PATRIMONIO NETTO	Capitale	Riserva Legale	Riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	TOTALE
SITUAZIONE AL 31/12/2010	1.200.000	-	768.244	-	-761.100	1.207.144
Destinazione risultato d'esercizio 2010						
Copertura con riserva			-761.100		761.100	-
Altre operazioni inerenti il capitale						
Riserva da valutazione			1.675			1.675
Versamenti c/capitale			999.602			999.602
Variazione riserva arrotond. euro			-1			1
Risultato dell'esercizio 2011					-877.686	- 877.686
SITUAZIONE AL 31/12/2011	1.200.000	-	1.008.420	-	-877.686	1.330.734
Destinazione risultato d'esercizio 2011						
Copertura con riserva			-877.686		877.686	0
Altre operazioni inerenti il capitale						
Aumento capitale sociale	132.000					132.000
Versamenti c/capitale			297.000			297.000
Variazione riserva arrotond. euro			-1.675			-1.675
Risultato dell'esercizio 2012					-406.159	-406.159
SITUAZIONE AL 31/12/2012	1.332.000	-	426.059	-	-406.159	1.351.900
Destinazione risultato d'esercizio 2012						
Copertura con riserva			-406.159		406.159	0
Altre operazioni inerenti il capitale						
Aumento capitale sociale	368.000					368.000
Sovrapprezzo di emissione			441.600			441.600
Variazione riserva arrotond. euro			5			5
Risultato dell'esercizio 2013					-223.041	-223.041
SITUAZIONE AL 31/12/2013	1.700.000	-	461.505	-	-223.041	1.938.464

Pubblicità ai sensi dell'art. 149 duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149 duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza 2014, per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

Servizi resi da:	Società di revisione	Destinatario	Corrispettivo
Società di revisione - servizi di revisione	Deloitte & Touche	SCM SIM SpA	37.800
Società di revisione - servizi di attestazione	Deloitte & Touche	SCM SIM SpA	2.000
Società di revisione - altri servizi	=====	=====	-
Entità appartenenti alla rete della società di revisione	=====	=====	-
Totale			39.800

Si precisa che il corrispettivo non comprende l'IVA e le spese.

Milano, 30 marzo 2015

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione


Maria Leddi

SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT SIM

Sede legale in Milano Via Maurizio Gonzaga, 3 – Milano

Capitale sociale Euro 1.700.000 i.v.

Codice fiscale e numero Partita IVA 06548800967

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SULL'ATTIVITÀ DI VIGILANZA AI SENSI DELL'ART. 2429,
COMMA 2, C.C. AL BILANCIO D'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014**

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha svolto l'attività prevista dalla legge.

Fatte le dovute premesse, informiamo sulla nostra attività, in particolare:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- abbiamo partecipato alle assemblee degli azionisti e alle riunioni 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 tali da non compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- abbiamo ottenuto dagli amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società, e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società e del Sistema dei Controlli Interni, anche tramite

periodici incontri con i responsabili delle funzioni aziendali di controllo ovvero, il responsabile della funzione di Compliance e Antiriciclaggio, della funzione Risk Management e della Revisione Interna;

- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del Sistema Amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dalla Società di Revisione, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- abbiamo effettuato incontri periodici con la Società di Revisione finalizzati allo scambio di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti;
- non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile;
- abbiamo inoltre preso visione della "Relazione annuale del responsabile della funzione di Revisione Interna", della "Relazione annuale della funzione di Compliance", della "Relazione annuale della funzione di Risk management" e della "Relazione annuale della funzione Antiriciclaggio" relative alle verifiche effettuate nell'esercizio 2014;
- abbiamo esaminato il Bilancio civilistico dell'esercizio al 31 dicembre 2014, redatto ed approvato dal Consiglio di Amministrazione, oggetto di revisione da parte di Deloitte & Touche S.p.A., e regolarmente consegnato al Collegio Sindacale, unitamente ai prospetti, agli allegati, e alla Relazione sulla Gestione, in merito al quale riferiamo quanto segue;
- il bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili International Financial Reporting Standards (IFRS/IAS) adottati dall'Unione Europea, in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Il Collegio ricorda che nel corso del 2014 la Banca d'Italia, nell'ambito delle interlocuzioni successive alla consegna del rapporto ispettivo del 9 aprile 2014, ha richiesto alla Società di proseguire nell'azione di rafforzamento del processo di pianificazione strategica e degli assetti organizzativi e di controllo. Le aree interessate da tali interventi hanno riguardato gli indirizzi strategici, il Sistema dei Controlli Interni, l'assetto organizzativo, le tematiche antiriciclaggio e la distribuzione dei prodotti assicurativi. Il Collegio ha constatato che la Società si è adoperata per rafforzare tali

 2 


processi adottando ogni iniziativa utile a realizzare quanto richiesto dall'Organo di Vigilanza.

A fini comparativi, nel bilancio al 31.12.2014, i dati corrispondenti dell'esercizio precedente sono stati predisposti in conformità ai medesimi principi contabili.

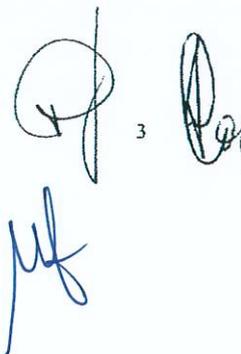
Il Collegio Sindacale, al quale non è demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, ha vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura, ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire ma possiamo confermare che il bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili IFRS, ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del d.lgs. 38/2005 ed in osservanza agli schemi di bilancio e della nota integrativa di cui alla Circolare della Banca di Italia del 21.01.2014.

Il Collegio Sindacale dà atto di aver preso visione della Relazione della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. datata 24 aprile 2015 dalla quale risulta che il bilancio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione ed è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico della Società, le variazioni di patrimonio netto ed i flussi di cassa. Si dà atto che la società di revisione ha adottato le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e raccomandato dalla Consob.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra illustrato, non sono emersi fatti censurabili tali da richiedere la menzione nella presente relazione.

In conformità a quanto richiesto dalla legge abbiamo verificato la coerenza delle informazioni fornite nella Relazione sulla gestione con il Bilancio di esercizio e a nostro giudizio la Relazione sulla gestione è coerente con il bilancio di esercizio al 31.12.2014.

Il Collegio Sindacale, in relazione a quanto sopra esposto, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di revisione Deloitte & Touche S.p.A., esprime parere favorevole sia in ordine all'approvazione del Bilancio al 31.12.2014 che si chiude con una perdita di esercizio di Euro 42.997 che il Consiglio di Amministrazione, in conformità alle disposizioni di legge e a quanto previsto dallo Statuto Sociale, propone all'Assemblea di coprire utilizzando la voce "Riserva sovrapprezzo di emissione" per pari importo.

 3

Il Patrimonio netto della SIM è pari a Euro 1.895.484 mentre i Fondi propri ammontano a Euro 1.747.555 e sono congrui e capienti rispetto ai requisiti prudenziali richiesti dalla normativa di riferimento.

Milano, 24 aprile 2015

Il Collegio sindacale

Francesco Costantino



Massimiliano Fotte



Pierluigi Di Paolo



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.01.2010, N. 39

All'Azionista Unico di SCM – SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT SIM S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di SCM - Solutions Capital Management SIM S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di SCM - Solutions Capital Management SIM S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di SCM - Solutions Capital Management SIM S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di SCM - Solutions Capital Management SIM S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di SCM - Solutions Capital Management SIM S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di SCM - Solutions Capital Management SIM S.p.A. al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco De Ponti
Socio

Milano, 24 aprile 2015