

BILANCIO DI ESERCIZIO 2021

SOMMARIO

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE.....	1
SCHEMI DI BILANCIO	23
NOTA INTEGRATIVA	28
PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE	28
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	30
PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	42
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI.....	50

ALLEGATI:

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Consiglio di Amministrazione

SIDO BONFATTI	Presidente
MASSIMO ROSSI	Consigliere Delegato - Consigliere Indipendente
GIANCARLO RIGHI	Consigliere

Collegio Sindacale

MANUELA GRAZIANI	Presidente
ALESSANDRO GERI	Sindaco
MARCO TOGNACCI	Sindaco

Direttore Generale

ARNALDO ANTONINI

Società di Revisione

BDO Italia S.p.A.

Gentile Socio,

in conformità alle norme di legge e di Statuto, il Consiglio di Amministrazione sottopone al Suo esame ed alla Sua approvazione il progetto di bilancio relativo all'esercizio 2021.

Prima di illustrare i dati contabili, corre l'obbligo ricordare il quadro di riferimento che ha caratterizzato questo esercizio sociale.

Il panorama internazionale

Il 2021 è stato un anno ancora fortemente condizionato dalla lotta alla pandemia: l'avvio delle campagne vaccinali di inizio anno ha portato a rinnovate prospettive di ripresa economica, ma le crescenti pressioni inflazionistiche e i rinnovati timori per la rapida diffusione della nuova variante Omicron del virus COVID-19 hanno, verso la fine dell'anno, nuovamente posto un freno alla crescita.

Il mondo intero ha reagito con il distanziamento sociale e una adeguata profilassi medica grazie all'intervento delle vaccinazioni. A livello di sistema economico generale, il grado di attività è stato caratterizzato da una forte ripresa dei volumi, con forti differenze per singolo settore merceologico. Le differenze sulla ripresa settoriale sono state evidenti per quelle attività cosiddette di base (attività estrattiva, settore primario, logistica e trasporti, industriale, settore energia, ecc.) rispetto a quelle che vivono dell'interazione sociale e della mobilità personale (turismo, tempo libero, accoglienza e ristorazione).

Come effetto collaterale si è registrato un significativo aumento dell'inflazione che è stato interpretato dalle Banche Centrali e dai mercati finanziari come transitorio. Nei mesi finali dell'anno, tuttavia, a fronte di un recupero macroeconomico sempre più completo e di una persistenza dell'inflazione più prolungata del previsto, le Banche Centrali, Federal Reserve in primis, hanno iniziato un percorso di normalizzazione della politica monetaria che sarà molto probabilmente il principale tema di interesse per i mercati finanziari nel 2022.

È stato evidente come anche il processo di globalizzazione abbia fornito gli elementi per aumenti di prezzi dovuti a strettoie nella cosiddetta catena di offerta (supply-chain). Anche senza nuovi fermi dell'attività portuale legati al contenimento dei focolai di COVID-19, il sistema della logistica internazionale rimane sotto stress. I noli sono calati rispetto ai picchi del terzo trimestre, ma i loro livelli restano ben superiori alle medie storiche. Gli indici di congestione dei porti americani, sebbene migliorati, restano su livelli ben oltre i picchi pre-pandemia. A valle, le indagini congiunturali PMI mostrano che i tempi di consegna continuano a crescere in modo diffuso, così come i prezzi dei beni intermedi. I problemi continuano a essere più severi negli Stati Uniti e in Europa che in Asia. Un segnale di possibile miglioramento futuro è dato da un più diffuso aumento delle scorte di input produttivi nelle imprese manifatturiere e delle scorte di prodotti finiti dei produttori di beni intermedi.

Le previsioni di ripresa economica sono state sistematicamente battute sia nei Paesi sviluppati (Prodotto Interno Lordo per l'intero 2021 USA +5,7%, UE +5,3%, Italia +6,6%) che in quelli cosiddetti Emergenti (ad esempio Cina +8,1%) a testimonianza di una catena di domanda e offerta interrotta ma non distrutta, rimasta integra nei suoi meccanismi. Il tasso di disoccupazione a fine anno è decisamente rientrato a livelli quasi pre-pandemici del 2019 (USA 3,9%, UE 6,4%, Italia 9%).

Lo **scenario USA** ha svoltato definitivamente a inizio 2021, con l'approvazione di due pacchetti di stimolo fiscale e il successo della campagna vaccinale, che ha consentito una riapertura quasi completa dell'economia dopo la crisi pandemica. Ne è risultato un boom di consumi, inizialmente concentrato sui beni e successivamente diffuso ai servizi, finanziato anche dall'accumulo record di risparmio, accompagnato da un'accelerazione anche degli investimenti. Il mercato del lavoro è afflitto da problemi settoriali di eccesso di domanda, legati alla natura squilibrata della ripresa. L'inflazione ha registrato picchi transitori superiori al 5%, gonfiata anche dalla normalizzazione dei prezzi nei servizi e dai rincari dell'energia. La Federal Reserve ha adottato una nuova strategia di politica monetaria reattiva e non

preventiva. Qualunque cambiamento della politica monetaria è condizionato al raggiungimento di progresso “effettivo”, e non “previsto”, su occupazione e obiettivo di inflazione (che potrà essere superato “per qualche tempo”).

Nell'**Eurozona** la ripresa del 2° trimestre è stata abbastanza vivace, nonostante la coda dell'ondata di contagio abbia indotto alcuni Paesi dell'area a rinviare l'allentamento delle restrizioni, spostando al 3° trimestre una parte del recupero legato alle riaperture. Dal 2° semestre 2021 l'immunizzazione della popolazione europea ha garantito una ripresa più stabile. L'erogazione dei fondi europei legati al programma pluriennale Next Generation EU è iniziata già nel 2° semestre 2021, ma acquisirà peso soprattutto dal prossimo anno. Le misure di politica monetaria annunciate dalla BCE continuano ad accrescere l'eccesso di liquidità, mantenendo i tassi di interesse e i premi per il rischio su livelli molto bassi. Gli acquisti di titoli legati all'emergenza pandemica, aumentati transitoriamente nel 2° e 3° trimestre, sono stati moderatamente ridotti nel 4° trimestre.

In **Italia** i miglioramenti in termini economici sono concreti e iniziano ad essere riconosciuti anche a livello internazionale. Oltre ai dati di crescita economica, molti dei quali hanno già superato il livello pre-pandemico, un'ulteriore notizia positiva viene dall'agenzia di rating S&P, che nella sua review sul credit rating italiano ha mantenuto la valutazione BBB e ha altresì migliorato il giudizio sull'outlook, passato da stabile a positivo. Tali progressi si traducono in una percezione di minore rischiosità del Paese, tutto a vantaggio dei listini italiani, con una particolare predilezione anche da parte degli investitori internazionali per il segmento delle mid/small cap, area del mercato che è maggiormente rappresentativa di aziende che ricadono nei settori favoriti dal PNRR. La crescita economica superiore alle iniziali previsioni (miglior risultato dal 1976) ha permesso al Governo Draghi di garantire un ulteriore spazio fiscale di circa 22 miliardi di Euro (1,2 punti del PIL) per sostenere la prossima manovra economica.

Per il **Giappone** il 2021 è stato un altro anno straordinariamente volatile per l'economia (PIL 2021 cresciuto dell'1,7% rispetto al -4,5% registrato nel 2020), ma con un persistente alternarsi di espansione e contrazione, dettato dall'andamento della pandemia e dalle restrizioni imposte per contrastarla. Un fattore determinante è stata la tempistica della campagna vaccinale, iniziata con grande ritardo e scarsa convinzione, ma poi decollata in modo efficiente, portando la percentuale di individui completamente vaccinati dal 3,5% di giugno al 77,9% di metà dicembre. L'inflazione, su un modesto trend positivo, è tornata sopra lo zero nell'ultimo trimestre (+0,8% a dicembre), spinta dall'energia, che ha più che controbilanciato gli effetti della riduzione delle tariffe della telefonia mobile.

Dopo l'aumento dei casi di COVID-19 a metà agosto, la **Cina** ha affrontato altre due fiammate di contagi (con picchi a fine settembre e a metà novembre), a cui ne è seguita una terza che ha riportato i casi attivi, concentrati soprattutto nella Mongolia interna, oltre le 1.400 unità. I numeri restano estremamente bassi rispetto ad altri Paesi ma le Autorità rimangono legate alla strategia di tolleranza zero sul virus, anche in vista delle Olimpiadi di febbraio 2022. La campagna vaccinale ha raggiunto il target del Governo con il 74,5% della popolazione immunizzata e il 10,3% parzialmente immunizzata. La situazione sul mercato immobiliare resta delicata, a maggior ragione data l'evoluzione della situazione di Evergrande (la seconda azienda immobiliare in Cina per il volume di vendite). Il calo tendenziale degli investimenti immobiliari è stato accompagnato da una riduzione dei nuovi cantieri e dei terreni acquistati nonché dal terzo mese di diminuzione in media dei prezzi degli immobili di nuova costruzione concentrata in gran parte nelle città di seconda e terza fascia, diminuzione che, dopo quattro mesi, sembra invece essersi arrestata nel mercato secondario.

Andamento dei mercati finanziari

I **tassi di interesse governativi** sono tornati a salire dopo la forte discesa seguita alla crisi pandemica. Negli **Stati Uniti** i tassi a lunga scadenza sono risaliti a livelli pre-COVID nel primo trimestre 2021, scontando la forte accelerazione macroeconomica innescata dalle riaperture. La normalizzazione dei tassi è risultata però sospesa da marzo in poi, sia perché la persistenza della pandemia ha riallentato le riaperture, sia perché il forte rialzo dell'inflazione ha spinto la Federal Reserve ad un atteggiamento meno accomodante, ponendo interrogativi sulla durata del ciclo espansivo. A novembre la FED ha iniziato a ridurre gli acquisti di titoli preannunciando l'inizio del rialzo dei tassi nel 2022 e queste decisioni hanno fatto salire i tassi a più breve scadenza, fino a quel momento fermi. Il decennale USA è passato da 0,9% a 1,5%, il 2 anni da 0,1% a 0,7%.

I tassi di interesse a lunga scadenza in **Germania** hanno seguito quelli statunitensi in termini di direzione, ma con intensità inferiore: il decennale tedesco è passato da -0,6% a -0,2%. Poco mossi invece i tassi a breve scadenza: il 2 anni Bund è rimasto in area -0,7% per tutto l'anno, a riflettere un atteggiamento della BCE ancora molto accomodante e più espansivo della FED.

La ripresa in **Eurozona** è risultata, nella prima metà dell'anno, più lenta rispetto a quella americana e l'atteggiamento dei Governi verso le nuove ondate del virus più severo. Nella riunione di dicembre, la BCE ha comunque annunciato una graduale riduzione degli acquisti a partire da marzo 2022. Il differenziale dei tassi di interesse tra Italia e Germania sulla scadenza decennale è passato da 110 a 135 punti base nell'anno, avendo toccato i 90 punti base a febbraio, con un rialzo tutto concentrato nell'ultimo trimestre 2021.

In sintesi, il **mercato obbligazionario governativo globale** (indice JPM GBI Global) ha registrato nel 2021 una performance in valuta locale del -2,5% (+0,6% in Euro). La zona Euro (JPM EMU) ha segnato il -3,5%, il mercato statunitense (JPM USA) ha registrato in valuta locale il -2,6% (che in Euro sale al +4,8%) e i Paesi emergenti hanno mostrato un ribasso del -4,5% (che convertito in Euro diventa un +2,7%).

MERCATI OBBLIGAZIONARI	30/12/2021	diff. in bps
TREASURY USA 2 ANNI	0,727	0,61
TREASURY USA 10 ANNI	1,511	0,59
BUND GERMANIA 2 ANNI	-0,635	0,06
BUND GERMANIA 10 ANNI	-0,182	0,39
BTP ITALIA 2 ANNI	-0,069	0,34
BTP ITALIA 10 ANNI	1,162	0,62
JGB GIAPPONE 2 ANNI	-0,101	0,01
JGB GIAPPONE 10 ANNI	0,077	0,06
GILTS UK 2 ANNI	0,664	0,82
GILTS UK 10 ANNI	1,020	0,81

Variazione dei rendimenti dal 30 dicembre 2020 al 30 dicembre 2021 (fonte Bloomberg)

Il **mercato azionario globale** ha registrato nel 2021 un guadagno in valuta locale del 20,5% (indice MSCI World; in Euro la performance sale al +31,1%). Il **mercato azionario statunitense** (indice MSCI USA) ha proseguito il recupero iniziato nel 2020, registrando nel 2021 un risultato in valuta locale del +26,5% (36,1% in Euro). E' un risultato che riflette il rapido recupero economico sostenuto dalle riaperture, dopo la recessione innescata dalla pandemia.

Tono positivo anche per le altre borse nella **zona Euro** (indice MSCI EUROPE) che ha mostrato un rialzo del 22,2%, con la borsa italiana tra le migliori. Sostanzialmente fermi i **mercati emergenti** (indice MSCI Emerging Markets) che hanno registrato un risultato in valuta locale del -5,1% (in Euro +4,9%) e che hanno risentito, in Asia, del rallentamento cinese e, in America latina, di politiche monetarie restrittive.

MERCATI AZIONARI	30/12/2021	diff. %
MSCI WORLD	3.237,07	20,51
S&P 500 NEW YORK	4.778,73	28,05
NASDAQ COMPOSITE NEW YORK	15.741,56	22,55
MSCI EUROPE	161,96	22,22
FTSE 100 LONDRA	7.403,01	12,92
DAX FRANCOFORTE	15.884,86	15,79
CAC 40 PARIGI	7.173,23	28,11
FTSEMIB 40 MILANO	27.346,83	23,00
NIKKEI 225 TOKYO	28.791,71	4,91
HANG SENG HONG KONG	23.112,01	-14,86
ASY SIDNEY	7.513,37	12,43
MSCI EMERGING	1.222,75	-5,14

Variazione dei prezzi dal 30 dicembre 2020 al 30 dicembre 2021 (fonte Bloomberg)

Nel corso del 2021, nel **mercato valutario**, l'Euro si è indebolito del -7,9% nei confronti del Dollaro USA, del -7,1% verso la Sterlina inglese e del -4,2% rispetto al Franco svizzero, mentre si è rafforzato del +2,7% contro lo Yen.

Il **petrolio** ha continuato la sua corsa con prezzi che sono lievitati da circa 50 Dollari al barile a circa 80 a fine anno, con una impennata decisa a partire dalla fine di novembre 2021. Da quanto emerge dall'analisi annuale di Selectra, nel 2021 i prezzi all'ingrosso di **energia e gas** hanno battuto i record storici: il gas (Dutch TTF) è aumentato del 540%, mentre l'energia elettrica (PUN) del 510%, da inizio anno. Negli ultimi 12 mesi l'**oro** ha raggiunto importanti livelli sopra i \$1.900 l'oncia, risultati supportati dalle preoccupazioni relative all'inflazione negli USA, proseguendo la sua corsa nei primi mesi del 2022, come pure i prezzi dell'energia e gas, a causa dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

VALUTE	30/12/2021	diff. % 2021
EURO/DOLLARO	1,1325	-7,91
EURO/YEN	130,300	2,67
EURO/STERLINA	0,83876	-7,08
COMMODITIES	30/12/2021	diff. % 2021
COMMODITIES (CRB)	233,96	40,36
BRENT	78,62	53,14
ORO (GOLD SPOT PRICE \$)	1.814,67	-4,21

Variazione dei prezzi dal 30 dicembre 2020 al 30 dicembre 2021 (fonte Bloomberg)

Scenario economico e finanziario della Repubblica di San Marino¹

Il contesto economico della Repubblica di San Marino ha dimostrato, in questi ultimi due anni di pandemia, come attestato anche dagli Organismi internazionali, una eccellente resilienza. San Marino è stato un leader mondiale in termini di velocità e copertura della vaccinazione. La campagna vaccinale di grandissimo successo ha rappresentato, e rappresenta tutt'ora, un indubbio vantaggio di sistema in tutti i settori economici. Le forti esportazioni in primis, in particolare del manifatturiero, che hanno superato i livelli pre-pandemici già alla fine del 2020, si sono rivelate una fonte fondamentale di resilienza.

Il Governo ha messo in atto un pacchetto di politiche mirate che ha permesso di evitare gravi ripercussioni. L'espansione della cassa integrazione guadagni, le moratorie e le proroghe delle scadenze fiscali per sostenere la liquidità del settore privato sono stati fondamentali supporto per evitare negative conseguenze sui lavoratori e per mantenere la fiducia. Mediante il decreto ristori ed altri interventi mirati, sono state destinate ulteriori risorse di bilancio sotto forma di sovvenzioni ai settori economici più colpiti dalla pandemia.

Anche nella legge di assestamento di bilancio 2021 sono stati nuovamente previsti dei sostegni per i settori ancora colpiti dagli effetti postumi della pandemia, come tour operator e agenzie viaggi. Le esportazioni, le importazioni, il consumo interno, l'occupazione e le entrate pubbliche hanno registrato valori al di sopra dei livelli pre-pandemici, comprese le importazioni di prodotti petroliferi e carburanti, che sono un importante indicatore della movimentazione economica e turistica di San Marino.

¹ Fonte dei dati statistici delle pagine seguenti: UFFICIO INFORMATICA, TECNOLOGIA, DATI E STATISTICA della Repubblica di San Marino - *Bollettino di Statistica - IV Trimestre 2021*

Popolazione

Al 31 dicembre 2021 la popolazione residente risulta pari a 33.698 unità (di cui 49,4% maschi e 50,6% femmine), in aumento di 71 unità (+0,2%) rispetto all'anno precedente. La popolazione presente, comprendente anche i soggiornanti, ammonta a 34.976 (+0,5% rispetto a dicembre 2020). Analizzando lo sviluppo della popolazione presente negli ultimi dodici mesi, è possibile constatare che i cittadini sammarinesi sono aumentati di 56 unità e rappresentano l'80,6% della popolazione, quelli italiani (15,3% della popolazione) sono aumentati di 108 unità, mentre gli abitanti con cittadinanze diverse da quelle appena elencate (4,1% della popolazione) hanno segnato un aumento del +0,5%.

I nuclei familiari ammontano a 14.582 unità (+72 nuclei rispetto all'anno scorso), con un numero medio di componenti pari a 2,30. Nel 2021 sono immigrati 368 individui (+27 rispetto all'anno precedente); la maggior parte di essi proviene dall'Italia (302 immigrati) e di questi 167 individui provengono dalla provincia di Rimini; 222 immigrati hanno la cittadinanza italiana. Gli emigrati ammontano, invece, a 197 individui (+28 rispetto al 2020), di cui 157 hanno scelto l'Italia come destinazione. Gli emigrati con cittadinanza sammarinese sono 126, mentre 58 sono quelli con cittadinanza italiana.

Imprese

Il numero totale delle imprese presenti ed operanti in Repubblica, al 31 dicembre 2021, è pari a 4.957 unità registrando, rispetto al 31 dicembre 2020, un incremento di 122 aziende (+2,5%). Analizzando il trend dell'ultimo anno solare, l'unico settore con una variazione negativa rilevante è quello rappresentato da "Altre Attività di servizi" (-13% unità pari al -2,4%). Mentre il settore "Attività manifatturiere" rimane pressoché stabile (-2 unità pari al -0,4%), si registra un incremento nei seguenti settori: "Commerci all'ingrosso e al dettaglio; riparazione di autoveicoli e motocicli" (+53 unità pari al +5%), "Costruzioni" (+11 unità pari al +2,9%), "Istruzione" (+14 unità pari al +39,8%), "Noleggio, Agenzie di Viaggio, Servizi di Supporto alle Imprese" (+8 unità pari al +4,5%) e "Attività Immobiliari (+12 unità pari al +4,4%).

Classificazione della sezione di attività economica: ATECO2007	variazione dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2021			
	dic-20	dic-21	Variazione	Variazione %
Agricoltura, Silvicoltura e Pesca	56	60	4	7,1%
Attività Manifatturiere	495	493	-2	-0,4%
Fornitura di Energia Elettrica, Gas, Vapore e Aria Condizionata	0	0	0	0%
Fornitura di Acqua; Reti Fognarie, Attività di Gestione dei Rifiuti e Risanamento	7	6	-1	-14,3%
Costruzioni	379	390	11	2,9%
Commercio all'ingrosso e al Dettaglio; Riparazione di Autoveicoli e Motocicli	1.056	1.109	53	5,0%
Trasporto e Magazzinaggio	107	110	3	2,8%
Attività dei Servizi di Alloggio e di Ristorazione	194	194	0	0,0%
Servizi di Informazione e Comunicazione	193	194	1	0,5%
Attività Finanziarie e Assicurative	74	78	4	5,4%
Attività Immobiliari	275	287	12	4,4%
Attività Professionali, Scientifiche e Tecniche	943	963	20	2,1%
Noleggio, Agenzie di Viaggio, Servizi di Supporto alle Imprese	176	184	8	4,5%
Amministrazione Pubblica e Difesa; Assicurazione Sociale Obbligatoria	2	2	0	0,0%
Istruzione	36	50	14	38,9%
Sanità e Assistenza Sociale	134	143	9	6,7%
Attività Artistiche, Sportive, di Intrattenimento e Divertimento	163	162	-1	-0,6%
Altre Attività di Servizi	543	530	-13	-2,4%
Organizzazioni ed Organismi Extraterritoriali	2	2	0	0,0%
Totale	4.835	4.957	+122	+2,5%

Tabella 1 - Numero imprese per sezione di attività economica

A dicembre 2021 la forma giuridica più diffusa, pari al 56% delle imprese, è quella societaria con 2.778 unità, seguita dalle attività libero professionali con 713 unità (14,4% del totale), le imprese artigianali con 365 unità rappresentano il 7,4% del totale. La maggior parte delle imprese sul nostro territorio ha piccole dimensioni, infatti il 43,3% ha da 1 a 9 addetti e il 50,2% non ha dipendenti.

Turismo

Nel corso dell'anno 2021 l'afflusso turistico è stato pari a 1.354.026 visitatori, registrando un incremento del +33% rispetto al 2020 ma un decremento del -28,9% rispetto al 2019, cioè l'ultimo anno che ha preceduto la pandemia. Per quanto riguarda il turismo di sosta, nel 2021 si sono registrati 94.120 arrivi, pari al +61,5% rispetto al 2020 e al -15,5% rispetto al 2019 per un totale di 181.524 pernottamenti (+77% rispetto al 2020 e -11,3% rispetto al 2019), con una media di 1,87 notti trascorse per ogni persona arrivata (nel 2020 erano state 1,76 e nel 2019 1,80).

Prezzi

L'indice generale dei prezzi al consumo a San Marino nel 2021 (media annua) è risultato pari a 114,88 contro un valore evidenziato nel 2020 di 112,72, registrando quindi un aumento medio dei prezzi del +1,9%.

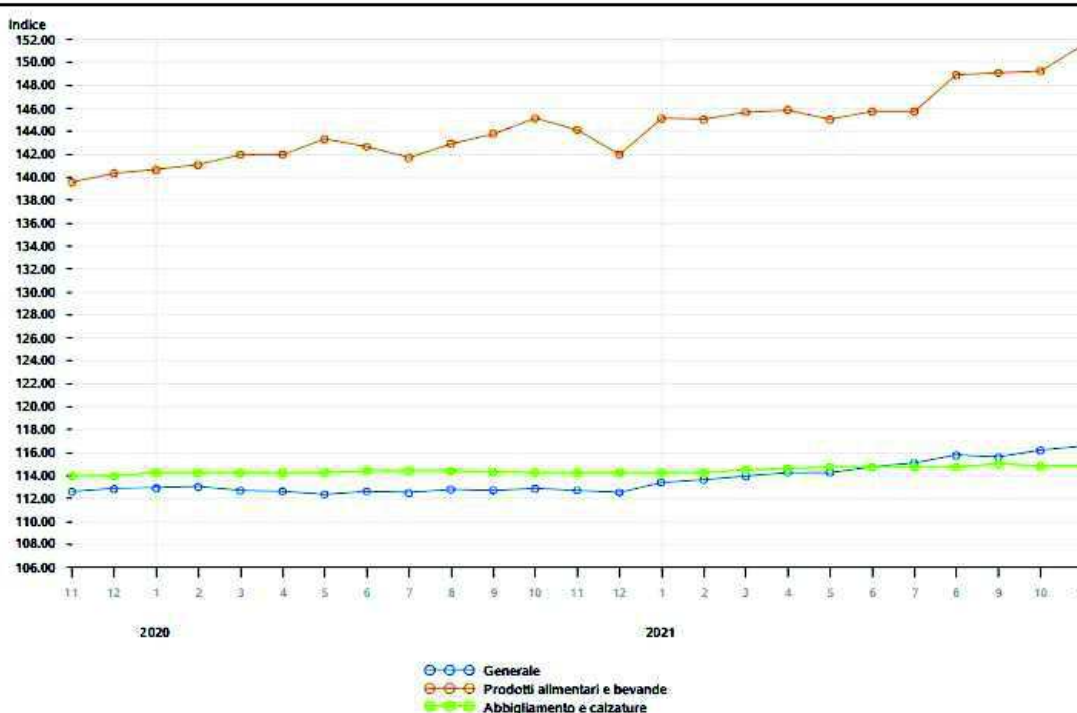


Tabella 2 - Andamento indice dei prezzi per alcune delle principali categorie

Occupazione / disoccupazione

A fine 2021 le forze di lavoro complessive sono pari a 23.211 unità; rispetto al 31 dicembre 2020 si evidenzia un aumento di 686 unità (+3%), imputabile prevalentemente ai lavoratori dipendenti del settore privato, che hanno raggiunto il valore di 17.049 (-1,5%) e, insieme a quelli del settore pubblico (3.554), rappresentano l'88,8% della forza lavoro. Le altre componenti della forza lavoro sono rappresentate da 1.578 lavoratori indipendenti (6,8%), in calo di 85 unità e 1.030 disoccupati totali (4,4%). Negli ultimi dodici mesi il numero di frontalieri è aumentato del +9,7%, raggiungendo la cifra di 6.659 lavoratori (+589 unità rispetto a dicembre 2020), pari al 32,3% del totale dei lavoratori dipendenti (un anno fa la stessa proporzione si attestava sul 30,9%); nella ripartizione per qualifica, i frontalieri sono principalmente "Operai" (57,2%) e "Impiegati" (40,8%), mentre solo l'1,7% rientra tra i dirigenti.

Al 31 dicembre 2020 i disoccupati totali ammontano a 1.030 unità (-257 rispetto al 31 dicembre 2020); di questi, 685 sono disoccupati in senso stretto (-310 rispetto al 31 dicembre 2020), ovvero coloro che si rendono immediatamente disponibili ad entrare nel mondo del lavoro. Tra i disoccupati in senso stretto, il titolo di studio prevalente è il diploma di maturità (33,4% del totale), mentre la percentuale di disoccupati laureati è pari al 12,7% con 87 unità. I disoccupati in senso stretto con età inferiore ai 30 anni sono diminuiti di 109 unità nell'ultimo anno, quelli con oltre 50 anni sono diminuiti di 101 unità.

Tassi di lavoro e disoccupazione		
	dic-21	dic-20
Tasso di disoccupazione totale	6,22%	7,82%
Tasso di disoccupazione in senso stretto	4,14%	6,05%
Tasso di occupazione totale	96,46%	92,82%
Tasso di occupazione interno	67,50%	66,29%

Tabella 3 - Tassi di lavoro e disoccupazione

Legenda:

Tasso di disoccupazione: il rapporto tra le persone in cerca di occupazione e le forze lavoro interne (residenti e soggiornanti, senza frontalieri).

Tasso di disoccupazione in senso stretto: il rapporto tra le persone in cerca di occupazione (solo disoccupati in senso stretto) e le forze lavoro interne.

Tasso di occupazione interno: il rapporto tra il numero degli occupati (solo residenti e soggiornanti) e la popolazione presente in età lavorativa (16/64 anni).

Principali indicatori economici

Il 15 novembre 2021 il Comitato Esecutivo del Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha concluso la consultazione dell'Articolo IV con la Repubblica di San Marino. Il comunicato stampa emesso il 23 novembre scorso riassume le opinioni espresse dal Comitato Esecutivo al termine della visita².

Secondo le valutazioni del FMI, San Marino è entrato nella crisi del COVID-19 con sostanziale vulnerabilità e ancora alle prese con le conseguenze della crisi finanziaria globale. Nonostante gli ammortizzatori limitati e una risposta politica vincolata, la performance economica è stata in linea con quella di altri Paesi colpiti in modo simile dalla pandemia. Il FMI stima che il PIL sia diminuito del 7,2% rispetto a una media del 6,3% nell'area dell'Euro nel 2020. Il PIL ha registrato una forte ripresa nella seconda metà dell'anno grazie all'allentamento delle restrizioni. La forza del settore manifatturiero si è rivelata una fonte chiave di resilienza con attività che hanno superato i livelli pre-pandemia alla fine del 2020. La risposta politica è stata mirata e ha contribuito a evitare gravi interruzioni. Le Autorità hanno adottato misure a sostegno del settore sanitario e della popolazione più vulnerabile, anche con trasferimenti diretti e ampliando il regime di integrazione salariale. Con il crollo delle entrate e le limitate opzioni di finanziamento, il Governo è stato costretto a riallocare la spesa non prioritaria fino a quando non si è assicurato per la prima volta nella storia di San Marino un indebitamento esterno su larga scala. Ciò ha consentito un significativo passo avanti nella risposta politica e la ricostruzione delle riserve di liquidità, fornendo stabilità macroeconomica.

La rapida introduzione della vaccinazione, le politiche accomodanti e un ambiente esterno favorevole sono alla base di una forte ripresa. Mentre gli ammortizzatori e i progressi nelle riforme del settore bancario hanno ridotto le vulnerabilità a breve termine, nuovi rischi a medio termine si aggiungono alle sfide preesistenti. Con un debito più elevato e un margine di bilancio limitato nel medio termine, l'incertezza sui tempi e l'approvazione delle riforme di bilancio, i rischi di rifinanziamento derivanti dall'indebitamento esterno e i bilanci deboli delle banche potrebbero minare la fiducia e la crescita.

	2016	2017	2018	2019	Est. 2020	Proj. 2021
Activity and Prices						
Real GDP (percent change)	2.3	0.3	1.5	2.4	-7.3	5.5
Unemployment rate (average, percent)	6.6	8.1	8.0	7.7	7.3	6.1
Inflation rate (average, percent)	0.6	1.0	1.8	1.0	0.2	1.6
Public Finances (percent of GDP) 1/						
Revenues	23.3	22.3	23.0	22.9	21.6	20.5
Expenditure	23.4	25.7	24.5	22.4	59.1	39.4
Overall balance	-0.2	-3.4	-1.5	0.5	-37.5	-18.9
Government debt (Official)	24.0	25.9	30.1	32.0	77.9	75.0
Public debt 2/	24.0	61.0	63.5	63.5	77.9	94.3
Money and Credit						
Deposits (percent change)	-4.7	3.3	1.3	-5.7	8.6	...
Private sector credit (percent change)	-5.1	1.1	-2.9	-7.1	-0.1	...
Net foreign assets (percent of GDP)	161.1	138.1	131.6	120.7	141.5	...
External Accounts (percent of GDP)						
Current account balance	...	-0.1	-1.9	6.2	2.8	1.3
Gross international reserves (millions of euros)	427.8	252.7	248.1	410.6	637.0	650.0
Financial Soundness Indicators (percent) 3/						
Regulatory capital to risk-weighted assets	11.5	13.7	12.3	9.5	10.7	...
NPL ratio	50.0	54.0	53.0	61.7	63.5	...
NPL coverage ratio	54.8	56.0	59.9	63.7	65.1	...
Return on equity (ROE)	-13.2	-10.1	-16.1	-70.3	-11.1	...
Liquid assets to total assets	23.7	18.6	22.8	19.8	22.4	...
Liquid assets to short-term liabilities	44.6	33.3	41.2	36.0	38.6	...

Sources: International Financial Statistics, IMF Financial Soundness Indicators, Sammarinese authorities, World Bank, and IMF staff.

1/ For the central government.

2/ Central government (official) debt plus Social Security Fund and BNS debt.

3/ 2017–18 data do not reflect 2017 ACR results, while 2019 data reflect changes related to Banca CIS resolution.

² <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/11/23/Republic-of-San-Marino-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-509843>

Il FMI ha sottolineato la necessità di continuare a rafforzare il capitale delle banche, mantenere riserve di liquidità e ha accolto con favore i recenti progressi nell'affrontare la grande quantità di crediti deteriorati, ma ha sottolineato l'importanza di contenere i rischi per salvaguardare i contribuenti dal sostenere ulteriori oneri fiscali. Ha inoltre sottolineato l'importanza di attuare riforme strutturali per affrontare le sfide economiche e sociali future e stimolare la crescita a lungo termine. Sono necessari ulteriori sforzi per ridurre la burocrazia, rinnovare il quadro in materia di insolvenze, approfondire l'integrazione internazionale, continuare la riforma globale del mercato del lavoro e promuovere la digitalizzazione.

Come ad aprile 2021, anche a ottobre 2021 l'agenzia Fitch Ratings ha riassegnato il "BB+" a San Marino anche se, rispetto a sei mesi prima, è cambiato l'*outlook*, passato da negativo a stabile. Il rating BB+ di San Marino è supportato da elevati livelli di ricchezza con un PIL pro capite più vicino all'AAA rispetto alla mediana BB. Il rating è appesantito, tuttavia, da un elevato indebitamento e da un settore bancario ampio e poco capitalizzato. Anche le dimensioni molto ridotte dell'economia e la capacità amministrativa limitata, nonché i problemi relativi alla qualità dei dati e il basso potenziale di crescita sono punti deboli fondamentali. Dietro a questo dato sintetico, Fitch ha steso una lunga relazione sullo stato di salute del Paese disponibile nel sito internet della società di rating³.

Sistema bancario e finanziario sammarinese⁴

La panoramica sul sistema bancario, qui di seguito riportata sulla scorta degli ultimi dati pubblicati dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino riferiti al 30/09/2021, evidenzia una crescita della raccolta totale del sistema che passa da 5.312 milioni di Euro a 5.420 milioni di Euro, pari ad un aumento del 2%.

La raccolta diretta si attesta a fine anno a 3.564 milioni di Euro, in diminuzione del 2,17% rispetto al 31/12/2020 (Euro 3.643 milioni).

La raccolta indiretta ha mostrato un aumento di 186,3 milioni di Euro rispetto al 31/12/2020, attestandosi a 1.855 milioni alla fine del terzo trimestre 2021. Tutte le sue componenti hanno registrato incrementi di valore rispetto al 2020: gestioni patrimoniali (+47,8 milioni), custodia e amministrazione di strumenti finanziari (+100,3 milioni) e Attività di Banca Depositaria (+38 milioni).

Nell'anno 2021 si evidenzia una diminuzione dei crediti lordi (incluso leasing) dell'11,07% che passano da 2.500 milioni di Euro (al 31/12/2020) a 2.223 milioni (al 30/09/2021). Di tale aggregato, la componente di crediti dubbi al 30/09/2021 si attesta a 1.347 milioni di Euro, con una diminuzione rispetto alla fine dell'anno precedente di 240,8 milioni (-15,17%); le sofferenze lorde al 30/09/2021 si attestano a 559,4 milioni di Euro, con una diminuzione rispetto al 31/12/2020 di 217,6 milioni (-28%).

Il dato riferito al rapporto sofferenze lorde / crediti lordi registra alla fine del terzo trimestre 2021 un dato in diminuzione rispetto al 31/12/2020 (25,2% rispetto al 31,1%). La copertura dei crediti dubbi passa dal 64,4% a fine 2020 al 64,0% e quella riferita alle sofferenze dal 66,5% al 65,5%.

Disposizioni regolamentari emanate nel corso del 2021

Nel corso del 2021 la Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha proseguito la propria attività di emanazione di regolamentazione secondaria ed integrativa della Legge n. 165 del 17 novembre 2017 (LISF)⁵:

- **Regolamento n. 2021-01** "*Miscellanea degli interventi mirati di revisione alle vigenti disposizioni di vigilanza*", emanato in data 13 maggio 2021 ed entrato in vigore il 17 luglio 2021, con il quale la Banca Centrale ha aggiornato alcune disposizioni regolamentari intervenendo capillarmente a modifica ed integrazione di 15 regolamenti/circolari, nonché sull'intera normativa di vigilanza attraverso disposizioni finali di carattere trasversale.
- **Regolamento n. 2021-02** "*Regolamento sulle procedure di rigore delle imprese finanziarie*", emanato in data 12 luglio 2021 ed entrato in vigore il 16 luglio 2021. Il provvedimento trova applicazione anche con riguardo

³ <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-revises-san-marino-outlook-to-stable-affirms-at-bb-01-10-2021>

⁴ A partire dal 31 marzo 2021 i dati non includono la Banca Nazionale Sammarinese, cancellata dal Registro dei Soggetti Autorizzati in data 15 luglio 2021.

⁵ Il sito internet della Banca Centrale della Repubblica di San Marino (www.bcs.m.sm) nella sezione NORMATIVA riporta le principali fonti normative, primarie e secondarie, relative alle funzioni svolte dalla Banca Centrale.

alle procedure di rigore pendenti, limitatamente alle fasi della procedura non ancora avviate e compatibilmente con gli atti già eseguiti.

- **Regolamento n. 2021-03** *“Regolamento per il servizio di custodia di asset virtuali da parte di banche”*, emanato in data 07 ottobre 2021 ed entrato in vigore il 15 ottobre 2021. Il provvedimento dà attuazione dell’articolo 10 del Decreto Delegato 23 giugno 2021 n.111 che riserva la prestazione in territorio sammarinese del servizio di custodia di asset virtuali alle sole banche autorizzate ai sensi della Legge n.165/2005, riconoscendo quindi specifici poteri regolamentari sia alla Banca Centrale, in ragione di tale riserva, sia all’Istituto per l’Innovazione, in relazione al carattere innovativo di tale servizio ad elevato contenuto tecnologico.
- **Circolare n. 2021-01** *“Momento di immissione per la definitività degli ordini di trasferimento nei sistemi sammarinese”*. La Circolare, in vigore dal 1° aprile 2021, abroga e sostituisce la precedente Circolare di pari oggetto (Circ. n. 2008-03), apportando alla disciplina vigente delle modifiche che non riguardano il merito, ossia la determinazione dei momenti in cui i trasferimenti divengono definitivi, ma unicamente i contenuti introduttivi di carattere definitorio e di rinvio alle fonti normative.

Principali dati sull’andamento della gestione aziendale

Dopo avere esposto i dati riguardanti lo scenario economico e finanziario e il contesto in cui ha operato la Società, desideriamo illustrare gli altri aspetti di rilievo che hanno caratterizzato la gestione aziendale. L’esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 è il quindicesimo esercizio della Società.

Eventi rilevanti avvenuti nel corso dell’esercizio

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 27 gennaio 2021, tenuto conto della concessione del Periodo di Grazia da parte dell’Autorità di Vigilanza (che ha portato la scadenza originaria del fondo comune di investimento Scudo Arte Moderna dal 31/12/2020 al 31/12/2022) al fine di condurre a termine lo smobilizzo delle attività e la liquidazione del fondo nonché in considerazione della liquidità non investita, ha deliberato, nell’esclusivo interesse dei partecipanti al fondo, di applicare, già a valere sul calcolo del valore della quota al 30/12/2020, le commissioni di gestione spettanti alla Società solo sul valore delle opere d’arte, escludendo dal computo le altre componenti dell’attivo, in deroga al regolamento di gestione.

Nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione si era riservato di deliberare un rimborso parziale delle quote del predetto fondo in misura proporzionale agli aventi diritto nonché una eventuale riduzione dell’aliquota delle commissioni di gestione spettanti alla Società a partire dall’esercizio 2021. Pertanto, è stato rivisto lo scenario previsionale per l’esercizio 2021 ed è stata inoltrata comunicazione alla controllante volta a richiedere la disponibilità ad assicurare adeguata dotazione di mezzi patrimoniali alla Società, in ossequio al rispetto dei requisiti minimi di patrimonio, per poter garantire la continuità aziendale, nelle more dell’esito della manifestazione di interesse per l’acquisto della Società, di cui si fa cenno al paragrafo successivo. Al riguardo, BNS nel riscontrare la richiesta, ha effettuato nel mese di febbraio un versamento di Euro 50.000 in conto futuro aumento di capitale sociale.

Nella seduta del 12 marzo 2021, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nell’esclusivo interesse dei partecipanti al fondo Scudo Arte Moderna, di ridurre, a partire dall’esercizio 2021, l’aliquota della commissione di gestione spettante alla Società, dal 4% al 2% su base annua, conformemente alla miglior pratica, da calcolarsi solamente sul valore delle opere d’arte, come precedentemente deliberato.

Sempre nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l’ulteriore revisione del budget per l’anno 2021, considerando le minori commissioni di gestione sul fondo Scudo Arte Moderna come sopra delineate (con l’assunzione della riduzione del portafoglio delle opere d’arte di un quarto per ciascuno dei semestri di vita residua del fondo) e considerando maggiori costi, in ipotesi di esternalizzazione ad altri soggetti delle funzioni ricoperte dalla controllante.

Al riguardo, la Società ha comunicato al Socio unico che per mantenere l’ammontare minimo del patrimonio di vigilanza e garantire la continuità aziendale per l’intero esercizio 2021, risultava necessario un ulteriore apporto di capitale di almeno Euro 256.000, chiedendo un riscontro prima dell’approvazione del progetto di bilancio d’esercizio 2020.

Con lettera del 24 marzo 2021, l'Amministratore Speciale di BNS ha comunicato di aver stabilito di sostenere patrimonialmente la continuità aziendale della controllata fino al 31 dicembre 2021, ovvero fino al momento anteriore nel quale sarà perfezionata e resa operativa la dismissione del controllo societario, mediante apporti in conto futuro aumento di capitale sociale per un importo complessivo massimo di Euro 256.000, da erogarsi in più *tranche*.

Il Socio unico ha provveduto ad effettuare nel corso dell'esercizio 2021 i versamenti richiesti per un totale di Euro 306.000.

In data 27 agosto 2021, l'Autorità di Vigilanza ha notificato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 23 del Decreto 30 maggio 2006 n. 76 e s.m.i., la decisione di avviare una procedura di accertamento finalizzata all'applicazione di sanzioni amministrative ex artt. 18, comma 1, lett. a) e 18-bis del citato Decreto nei confronti della Società, in conformità a quanto previsto dall'art. 22, comma 1, lettera a) del richiamato Decreto.

La predetta procedura si basa sui dati e sulle notizie acquisiti nel corso degli accertamenti ispettivi, condotti tra il 15 giugno 2020 e il 7 agosto 2020, oggetto di successivo rapporto ispettivo consegnato in data 29 ottobre 2020, ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento n. 2006-03.

L'Autorità di Vigilanza, dopo aver valutato le controdeduzioni presentate dalla Società con nota del 24 settembre 2021, ritenendo le stesse non suscettibili di accoglimento, è pervenuta all'adozione, con delibera assunta dal Coordinamento di Vigilanza in data 22 ottobre 2021, del provvedimento sanzionatorio unicamente nei confronti della Società, non essendosi ravvisate responsabilità dirette degli amministratori, determinato in Euro 9.800,00.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta dell'11 novembre 2021, preso atto del suddetto provvedimento, ha deliberato di estinguere la sanzione amministrativa mediante oblazione volontaria attraverso il pagamento della somma pari alla metà (Euro 4.900,00) della sanzione comminata (Euro 9.800,00). Detto importo è stato contabilizzato alla voce "oneri straordinari". Ulteriori informazioni al riguardo sono riportate nella parte relativa alle "Altre informazioni" della Nota Integrativa.

Tenuto conto del protrarsi dei termini inizialmente previsti per la conclusione della cessione della Società, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 27 settembre 2021, ha deliberato di richiedere conferma alla controllante della volontà di continuare ad assicurare il necessario sostegno in termini di apporti di capitale, finalizzati al mantenimento dei prescritti requisiti patrimoniali di vigilanza volti a garantire la continuità aziendale, anche oltre il 31 dicembre 2021, nel caso in cui la conclusione della predetta cessione si fosse prolungata ulteriormente, specificando che, salvo diverse indicazioni contrarie, la Società non avrebbe dato impulso ad alcuna iniziativa alternativa - che altrimenti si sarebbe ritenuto necessario avviare -, se ritenuta pregiudizievole per la prosecuzione della trattativa in corso.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell'11 novembre scorso, ha deliberato l'approvazione dello scenario per l'anno 2022, richiedendo al Socio unico la disponibilità ad assicurare adeguata dotazione di mezzi patrimoniali alla Società, quantificati in Euro 306.000, per poter così garantire la continuità aziendale per l'intero esercizio 2022, tramite uno o più versamenti, nelle more dell'esito della manifestazione di interesse per l'acquisto della Società.

Con lettera del 10 gennaio 2022, il Socio unico ha comunicato l'adesione alla predetta richiesta della Società, confermando di provvedere al versamento della somma di Euro 306.000, tramite versamenti mensili di Euro 25.500, a partire dallo stesso mese di gennaio.

Manifestazione di interesse all'acquisto della Società

La Banca Sammarinese di Investimento S.p.A. (di seguito, brevemente, "BSI") con propria comunicazione del 2 giugno 2020, facendo seguito a quanto già rappresentato con lettera del 30 ottobre 2019, ha richiesto di avviare l'attività di *due diligence* propedeutica alla finalizzazione dell'acquisto della partecipazione detenuta da BNS nel capitale sociale di Scudo Investimenti SG.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 8 giugno 2020, preso atto di detta richiesta e dell'orientamento assunto dalla controllante BNS, ha disposto l'avvio delle attività funzionali a consentire la predetta *due diligence*, previa sottoscrizione di un accordo di riservatezza.

In data 10 luglio 2020, è stata resa disponibile a BSI, tramite creazione di una "data room" virtuale mediante accesso all'area riservata della Società, la documentazione concordata ("check list") al fine di consentire alla controparte di poter esprimere una valutazione della Società e formulare una proposta economica, indicando un *range* di prezzo.

In data 11 settembre 2020, BSI - in seguito alle informazioni messe a disposizione nella *data room* per pervenire ad una generale, seppur incompleta, *due diligence* -, ha comunicato che i competenti organi dell'Istituto hanno deliberato favorevolmente in merito alla prosecuzione della trattativa, finalizzata all'acquisto dell'intera partecipazione detenuta da BNS nel capitale della Società, subordinatamente a determinate condizioni.

Con lettera del 30 novembre 2020, la controllante BNS ha comunicato a BSI e, per conoscenza, alla Società che *"a nostro avviso sussistono i presupposti per la prosecuzione della trattativa in corso"*.

Pertanto, in data 22 gennaio 2021, in seguito al rinnovato accordo di riservatezza sottoscritto tra le parti, è stata inserita nella *data room* virtuale l'ulteriore documentazione, completando la messa a disposizione di BSI di tutta la documentazione indicata nella *check list*.

In data 21 maggio 2021 è stata sottoscritta la "Lettera di Intenti" (LOI) tra BNS e BSI, contenente le fasi finalizzate a proseguire le avviate trattative per valutare la sussistenza dei presupposti per portare a termine l'acquisizione della partecipazione detenuta da BNS nella Società.

Con lettera datata 27 maggio 2021 inviata alla Società e a BNS, BSI ha richiesto di predisporre la copia cartacea di tutti i documenti ed informazioni indicati nella *check list* e messi a disposizione nella *data room*, da rendere disponibile entro il giorno 8 giugno 2021, al fine di consentire ai professionisti incaricati da BSI di svolgere l'attività di *due diligence* recandosi presso la sede della Società.

Con lettera datata 1 giugno 2021 trasmessa a BSI e, per conoscenza, a BNS, la Società ha comunicato che per venire incontro alla richiesta di avviare quanto prima l'attività di analisi, a partire dal giorno successivo avrebbe iniziato a rendere disponibile la documentazione richiesta che sarebbe stata di volta in volta integrata non oltre il giorno 8 giugno. Il primo accesso presso la sede della SG è stato effettuato dagli incaricati di BSI in data 2 giugno 2021.

Con lettera datata 8 giugno 2021 trasmessa a BNS e alla SG, richiamando le previsioni contenute nella LOI, BSI ha comunicato che dovrà intendersi prorogato:

- dal 15 giugno all'8 luglio 2021 il termine fissato per il completamento delle attività di *due diligence*; conseguentemente,
- dal 30 giugno 2021 al 23 luglio 2021 il termine ultimo per la sottoscrizione del Contratto Preliminare e, conseguentemente, dovranno intendersi prorogati per un pari periodo di tempo tutti gli ulteriori termini previsti nella LOI per il *closing* dell'operazione, subordinatamente al rilascio dell'autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza.

L'ultimo accesso da parte degli incaricati di BSI alla documentazione cartacea messa a disposizione presso la sede della Società risale al 16 giugno 2021.

In considerazione dell'incertezza sulla prospettiva dell'acquisizione della Società da parte di BSI, oramai avviata da tempo immemorabile, sul finire dell'anno la SG ha preso contatti con una società tra i primi operatori di *private equity* in Italia, specializzata in *distressed real estate* e NPL.

Al riguardo, è stata inviata una comunicazione alla controllante chiedendo di voler confermare l'insussistenza di pregiudizievoli ostative alla verifica di un possibile interesse da parte della predetta società alla SG e/o ai fondi dalla stessa gestiti, fermo restando l'impegno della controllata a non assumere alcuna decisione in proposito senza la preventiva consultazione e, comunque, il preventivo consenso del Socio unico.

Quest'ultimo, nel riscontrare la comunicazione della Società, ha precisato che sono in corso di adozione provvedimenti normativi necessari al fine di agevolare la cessione dell'intera partecipazione detenuta da S.G.A., confidando conseguentemente in una prossima conclusione delle trattative in corso. In tale quadro di riferimento, ferma ed impregiudicata l'autonomia decisionale del Consiglio di Amministrazione della controllata, il Socio unico ha chiesto di valutare l'eventuale rinvio di *due diligence*, considerando che auspicabilmente entro il prossimo mese di gennaio dovrebbero concretizzarsi le condizioni, ivi inclusa la necessaria autorizzazione dell'Autorità di Vigilanza, per la cessione anzidetta a BSI, con cui da diversi mesi sono in corso le relative trattative.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 dicembre 2021, preso atto della comunicazione della controllante, ha deliberato di rinviare le attività finalizzate a valutare la possibilità di un interessamento da parte della società italiana, considerato quanto riferito dall'Amministratore Unico di S.G.A. relativamente alla possibilità che a breve dovrebbero concretizzarsi le condizioni per la cessione della partecipazione detenuta nella Società.

Società di Gestione degli Attivi ex BNS S.p.A.

In data 30 giugno 2021 la titolarità delle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale della Banca Nazionale Sammarinese S.p.A. (Socio unico della Società) è stata ceduta in favore dell'Eccellentissima Camera della Repubblica di San Marino, ai sensi di quanto previsto dall'art. 4 del Decreto Delegato 27 luglio 2020 n. 126, così come modificato dall'art. 2 del Decreto-Legge 25 giugno 2021 n. 118.

L'assemblea dei soci della Banca Nazionale Sammarinese S.p.A., tenutasi il 9 luglio scorso, ha deliberato la variazione della ragione sociale in "Società di Gestione degli Attivi ex BNS S.p.A." (brevemente "S.G.A. Ex BNS S.p.A." e di seguito anche "S.G.A.") a Socio unico.

Il 15 luglio scorso la Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha adottato il provvedimento di chiusura della procedura di risoluzione della Banca Nazionale Sammarinese S.p.A., ai sensi del combinato disposto dell'art. 14 della Legge 14 giugno 2019 n. 102 e dell'art. 4 del Decreto Delegato 27 luglio 2020 n. 126 nonché la revoca all'esercizio delle attività riservate.

La Legge 22 dicembre 2021 n. 207 (Bilanci di previsione dello Stato e degli Enti pubblici per l'esercizio finanziario 2022 e bilanci pluriennali 2022/2024) ha previsto all'art. 6 *"Al fine di agevolare la dismissione delle partecipazioni di proprietà della Società di Gestione degli Attivi ex BNS S.p.A. a socio unico, l'Ecc.ma Camera può prestare, in favore dei cessionari, garanzie per le eventuali sopravvenienze passive derivanti dalla gestione in corso che dovessero emergere successivamente alla cessione"*.

Governance della Società

Nel periodo in esame non vi sono state modifiche nella composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società.

L'andamento dei fondi gestiti

Sinteticamente, si richiamano di seguito i risultati registrati nel corso del 2021 dai fondi gestiti dalla Società.

Denominazione	Data avvio	Anno 2021
Scudo Arte Moderna	03/12/2010	-6,70%
Loan Management	28/12/2012	-0,14%
Odisseo	27/12/2013	-1,32%

Oltre a quanto precedentemente illustrato relativamente alle minori commissioni di gestione applicate al fondo Scudo Arte Moderna in relazione alla concessione del Periodo di Grazia, al fine di condurre a termine lo smobilizzo delle attività e la liquidazione del fondo, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 26 febbraio 2021, ha deliberato di procedere, nell'interesse dei partecipanti al fondo Scudo Arte Moderna, considerati i disinvestimenti effettuati, ad un primo rimborso parziale pro-quota nel corso del periodo di liquidazione in favore dei titolari delle quote del fondo. L'importo complessivo del primo rimborso parziale pro-quota ammonta a Euro 1.013.921,60, corrispondente a Euro 4.700,00 per ciascuna delle 215,728 quote in circolazione del fondo, importo che è stato riconosciuto agli aventi diritto per il tramite della banca depositaria con data di pagamento 7 aprile 2021.

Nella riunione del 26 luglio scorso, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere, considerato il rimborso dell'obbligazione BNS 22/07/2021 e la liquidità disponibile, ad un secondo rimborso parziale pro-quota del fondo Scudo Arte Moderna. L'importo complessivo deliberato ammonta ad Euro 1.725.824,00, corrispondente a Euro 8.000,00 per ciascuna delle 215,728 quote in circolazione del fondo, importo che è stato riconosciuto agli aventi diritto per il tramite della banca depositaria con data di pagamento 25 agosto 2021.

A fine esercizio il fondo Scudo Arte Moderna detiene 15 opere d'arte per un valore stimato in Euro 755.667.

Patrimoni netti dei fondi

Nel corso del 2021, i patrimoni netti dei fondi, interamente riconducibili ai fondi chiusi, hanno registrato un'ulteriore

diminuzione passando da 65,2 milioni di Euro a fine 2020 a 61,6 milioni di Euro a fine 2021. La diminuzione è da ascrivere principalmente ai due rimborsi parziali pro-quota del fondo Scudo Arte Moderna effettuati nel corso dell'esercizio, come sopra riportato, mentre i due fondi di credito hanno registrato una lieve flessione rispetto all'esercizio precedente.

Di seguito vengono illustrati i patrimoni netti dei fondi a fine esercizio.

Denominazione	Patrimonio fine esercizio 2021	Patrimonio fine esercizio 2020
Scudo Arte Moderna	1.679.366	4.639.710
Loan Management	12.198.827	12.215.695
Odisseo	47.711.272	48.350.394
TOTALE PATRIMONI FONDI	61.589.465	65.205.799

Il personale

Le Risorse della Società a fine esercizio si attestano a 6 collaboratori (invariato rispetto all'esercizio precedente), di cui 1 in distacco presso la Società a tempo parziale. La componente femminile rappresenta il 50% dell'organico.

Si evidenzia inoltre che la Società, al fine di conseguire maggiore efficienza nei processi produttivi e nelle procedure operative, ovvero di disporre di competenze specifiche, è ricorsa anche a soggetti esterni all'azienda per lo svolgimento di determinate attività, come meglio specificato nel paragrafo seguente.

Deleghe di funzioni aziendali

Di seguito sono riportate le funzioni che il Consiglio di Amministrazione, valutate le capacità gestionali e professionali degli *outsourcer*, ha ritenuto opportuno esternalizzare.

La funzione di controllo interno (*internal auditing*) è stata affidata a partire dal mese di febbraio 2020, previa autorizzazione della Banca Centrale, alla società Eddystone S.r.l., con sede in Milano. La società è autorizzata ad operare nel settore della revisione, dell'organizzazione contabile di bilancio ed è specializzata nella fornitura in *outsourcing* dei servizi di *internal auditing*.

Il Regolamento n. 2021-01, entrato in vigore il 17 maggio 2021, ha modificato in parte l'art. 49 del Regolamento n. 2006-03, rendendo obbligatoria per le società di gestione la costituzione della funzione di *compliance* entro novanta giorni dall'entrata in vigore del predetto Regolamento, funzione precedentemente non prevista nell'organigramma della Società.

In considerazione della previsione contenuta nel Regolamento precedentemente richiamato, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 4 giugno 2021, ha deliberato di richiedere all'Autorità di Vigilanza l'autorizzazione all'attribuzione ad un'unica struttura di entrambe le funzioni di controllo di secondo livello (*risk management* e *compliance*), la cui autorizzazione è pervenuta con nota del 23 luglio 2021.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 26 luglio 2021, tenuto conto della scadenza dei termini indicati per l'adeguamento degli standard organizzativi in tema di controlli interni di cui al Regolamento n. 2021-01 precedentemente richiamato e, più specificatamente, in considerazione dell'incertezza sul proseguimento della funzione di *risk management* esternalizzato alla controllante S.G.A. e dell'impossibilità della stessa ad assumere impegni ulteriori, in conseguenza dell'intervenuto mutato assetto societario ed organizzativo della medesima, ha deliberato l'assegnazione in *outsourcing* della funzione di *compliance* al Dott. Giacomo Ercolani (EM Consulenze), quale soluzione temporalmente più agevole nelle more dell'esito della prospettata manifestazione di interesse in corso all'acquisto della Società da parte di BSI, rappresentando, tuttavia, che la Società avrebbe ravvisato opportuno attendere l'esito della trattativa di cessione, per lasciare piena libertà alla nuova proprietà di individuare la soluzione che avrebbe ritenuto più opportuna relativamente alle funzioni di controllo di secondo livello, tramite concessione da parte dell'Autorità di Vigilanza di un periodo di moratoria nell'adeguare gli standard organizzativi in tema di controlli interni della Società.

Con lettera datata 11 agosto 2021, S.G.A. ha comunicato alla Società il formale recesso dal contratto di esternalizzazione della funzione di controllo del rischio, fatto salvo il periodo di preavviso convenuto.

L'Autorità di Vigilanza, con nota in data 24 agosto 2021, facendo seguito all'istanza di esternalizzazione della funzione

di *compliance* trasmessa dalla Società e alla richiesta di concessione di un periodo di moratoria relativamente alle funzioni di controllo di secondo livello, ha invitato la Società a fornire ulteriori ragguagli circa il proseguimento della funzione di *risk management* da parte di S.G.A. nonché ad interessare preliminarmente BSI, considerata l'istanza in corso di acquisto della partecipazione totalitaria nel capitale della Società, in relazione alle funzioni in argomento.

Con lettera del 17 settembre 2021, la Società ha trasmesso alla Banca Centrale i ragguagli richiesti in ordine al proseguimento della funzione di *risk management* da parte di S.G.A., allegando copia della missiva inoltrata a BSI contenente la richiesta sopra riportata e indicando che, in assenza di altre soluzioni, il Consiglio di Amministrazione avrebbe proceduto ad inoltrare una nuova istanza per l'esternalizzazione di entrambe le funzioni di controllo di secondo livello a favore del Dott. Giacomo Ercolani, salvo diverso avviso della stessa Autorità di Vigilanza, in relazione alla pervenuta autorizzazione ad accorpate ad un'unica struttura entrambe le suddette funzioni, come precedentemente riportato.

In seguito alla indisponibilità comunicata da BSI ad aderire alla richiesta di esternalizzare alla medesima Banca le funzioni di *compliance* e *risk management*, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 18 ottobre 2021, ha deliberato di conferire l'incarico della funzione di *risk management* al Dott. Giacomo Ercolani, in aggiunta alla funzione di *compliance* precedentemente deliberata, inviando all'Autorità di Vigilanza la relativa istanza.

Con nota del 21 gennaio 2022, la Banca Centrale, tenuto conto della complessiva documentazione trasmessa, considerata la necessità per la Società di esternalizzare le funzioni di controllo come soluzione "ponte" nelle more della prospettata acquisizione della Società da parte di BSI, ha comunicato il nulla osta all'esternalizzazione e all'accorpamento delle predette funzioni di controllo in favore dell'*outsourcer* Giacomo Ercolani, ai sensi dell'art. 52, comma 3 del Regolamento n. 2006-03.

L'attività di gestione contrattuale, amministrativa, tecnico-manutentiva del patrimonio immobiliare detenuto dalla Società per conto del fondo Odisseo è stata affidata all'avvio del fondo alla società Grandoni Real Estate S.r.l.. Successivamente, l'attuale Consiglio di Amministrazione ha ricercato soluzioni alternative in grado di assicurare la stessa qualità del servizio offerto e gli standard stabiliti nell'incarico, senza individuarne di praticabili.

Le attività di cui sopra sono state oggetto di accordi formali approvati dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino, nei quali sono dettagliati i livelli di servizio, le norme di fornitura e i controlli sull'esecuzione del contratto.

La funzione di Responsabile Incaricato antiriciclaggio (RIA) della Società è stata assegnata al Consigliere Giancarlo Righi con delibera del Consiglio di Amministrazione del 17 settembre 2021, in conseguenza della cessazione del rapporto di lavoro del precedente Responsabile Incaricato.

Si precisa, inoltre, che:

- prosegue il rapporto di fornitura di servizi in *outsourcing* per le procedure informatiche da parte della società Cabel Industry S.p.A.;
- prosegue il rapporto di fornitura di servizi in *outsourcing* per la gestione degli archivi informativi e dell'architettura tecnologica da parte della società Informatica e Servizi Interbancari Sammarinesi S.p.A. (I.E.S.).

Sistema dei controlli interni e politica di gestione dei rischi

Il sistema dei controlli interni della Società è garantito ed operativo su vari livelli.

Più in dettaglio,

- il Consiglio di Amministrazione è responsabile della gestione aziendale; esso è investito di tutti i poteri per l'ordinaria e straordinaria amministrazione della Società, tranne quelli che spettano esclusivamente e tassativamente all'Assemblea. In tale ambito:
 - determina gli obiettivi e le strategie aziendali nonché le politiche di investimento dei fondi e dei patrimoni in gestione con riferimento al profilo rischio-rendimento, ivi inclusi i limiti e le procedure previsti per minimizzare i rischi delle situazioni di conflitto di interessi; ne verifica periodicamente la corretta attuazione;
 - approva i processi di investimento, stabilendone le modalità e lo svolgimento con riferimento al ruolo dei diversi organi interessati e dei vari responsabili nonché ne verifica periodicamente l'adeguatezza;
 - delinea un sistema di controlli interni organico e coordinato, funzionale alla pronta rilevazione e alla gestione dei rischi e ne assicura l'efficacia nel tempo;

- assicura che sia periodicamente verificata l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni in relazione alla complessità dell'attività svolta dalla Società e che sia garantita l'indipendenza delle strutture di controllo dalle unità operative;
 - individua e riesamina periodicamente gli orientamenti strategici e le politiche di governo dei rischi;
 - adotta tempestivamente idonee misure in presenza di carenze o anomalie nel funzionamento dell'organizzazione aziendale;
- il Consigliere Delegato:
- sovrintende alla gestione aziendale secondo le direttive impartite dal Consiglio di Amministrazione, dando le più opportune disposizioni per la realizzazione degli obiettivi della Società, anche nel rispetto delle linee guida definite dalla controllante;
 - verifica la coerenza dell'efficace gestione dell'operatività aziendale e dei rischi a cui la Società e i patrimoni gestiti sono esposti con gli indirizzi strategici deliberati dal Consiglio di Amministrazione nonché assicura a quest'ultimo adeguata informativa in merito ai fatti aziendali rilevanti;
 - verifica che il sistema dei controlli interni sia efficace ed efficiente in relazione al contesto operativo di riferimento, provvedendo, altresì, al suo adeguamento per gestire rischi nuovi ovvero migliorare il controllo di quelli già noti.
- il Direttore Generale:
- assicura l'efficace gestione dell'operatività aziendale;
 - assicura l'adeguata informativa al Consiglio di Amministrazione sulla composizione e sul profilo rischio-rendimento dei patrimoni gestiti;
 - emana e mantiene aggiornata la normativa aziendale con riguardo ai compiti e responsabilità delle unità operative, in particolare delle strutture dedicate al processo degli investimenti e alle funzioni di controllo, sulla base di quanto stabilito dal Consiglio di Amministrazione;
- il Collegio Sindacale:
- verifica la regolarità, il corretto funzionamento delle principali aree operative nonché l'efficienza e l'adeguatezza del sistema dei controlli interni e del sistema informativo;
- la funzione di Controllo Interno (*internal auditing*):
- valuta periodicamente la completezza, funzionalità, adeguatezza e affidabilità del sistema dei controlli, del processo di gestione dei rischi e degli altri processi aziendali, in relazione alla natura e al livello dei rischi assunti;
 - verifica in modo continuativo, anche attraverso controlli di tipo ispettivo, il grado di adeguatezza e funzionalità dell'assetto organizzativo e dei processi aziendali (sia con riferimento alle attività svolte internamente, sia con riferimento a quanto affidato in outsourcing);
 - riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale gli esiti delle verifiche periodiche effettuate sulla base del piano annuale dei controlli e le proposte di miglioramenti organizzativi o procedurali individuate;
- la funzione di *risk management*:
- collabora alla definizione del sistema di controllo dei rischi e delle procedure nonché alla definizione delle varie fasi in cui si articola il processo di gestione dei rischi;
 - attua politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti i portafogli e le strategie di investimento dei patrimoni gestiti;
 - assicura che il profilo di rischio dei patrimoni gestiti sia conforme ai limiti fissati e ne monitora l'osservanza;
 - verifica l'adeguatezza e l'efficacia delle misure prese per rimediare alle carenze eventualmente riscontrate nel sistema di controllo dei rischi, rendicontando agli organi aziendali relativamente alle attività svolte e alle eventuali criticità riscontrate.

L'attività di gestione del risparmio condotta dalla Società implica la necessità di gestire diverse categorie di rischio. Al fine di presidiare adeguatamente tali rischi, la Società si è dotata - oltre che di appositi presidi organizzativi - di regole e procedure interne finalizzate a salvaguardare il patrimonio proprio e dei terzi in gestione, ad assicurare l'efficacia e l'efficienza dei processi operativi, nonché a garantire l'integrità delle informazioni gestionali e amministrative utilizzate. L'obiettivo principale perseguito dalle politiche di gestione dei rischi (*Risk Policy*) adottate dalla Società è di razionalizzare le attività di *risk management*, al fine di ottimizzare il profilo rischio-rendimento della Società e dei

prodotti in gestione.

A tal fine, sono state definite all'interno della Risk Policy:

- le linee guida per individuare le fattispecie di rischio verso cui la Società è esposta in maniera rilevante e declinare a livello di singola fattispecie di rischio i principi generali di *risk management*;
- le modalità generali di gestione dei rischi adottate dalla Società;
- le linee guida per la gestione di eventuali criticità, in aggiunta alle specifiche responsabilità in materia di gestione dei rischi;
- l'impianto metodologico per la gestione dei rischi operativi e di reputazione;
- la rilevanza dei rischi ("risk radar").

L'attività della Società si caratterizza per un rischio strategico di fondo legato alla distribuzione dei propri prodotti, attività precedentemente svolta da Banca CIS - Credito Industriale Sammarinese S.p.A. e cessata in seguito all'avvio dell'amministrazione straordinaria della stessa. Tale circostanza espone la Società al rischio di contrazione dei propri flussi commissionali, basati attualmente solo sulla gestione dei fondi chiusi precedentemente elencati, contrazione ancora più marcata nel corso del presente esercizio in seguito alle delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione volte a ridurre le commissioni di gestione applicate al fondo Scudo Arte Moderna, come precedentemente riportato. Per quanto riguarda i rischi di mercato (rischio di prezzo, di cambio e di tasso), considerata la natura della propria operatività, la Società risulta essere esposta al solo rischio di tasso derivante dall'unico strumento obbligazionario in proprietà.

Non avendo la Società investito in titoli azionari né in OIC o in derivati, non è esposta al rischio di prezzo di mercato.

Con riferimento al rischio di credito, si evidenzia come lo stesso sia ricondotto al conto corrente della Società acceso presso una banca sammarinese e alle obbligazioni detenute nel portafoglio di proprietà emesse dalla Banca Nazionale Sammarinese S.p.A. relativamente al deterioramento del merito creditizio e al rischio di liquidità, nonché ai crediti a breve termine derivanti dalle commissioni di gestione da incassare dai fondi in gestione.

Con specifico riferimento al rischio di liquidità, oltre a quanto sopra, si evidenzia che i fabbisogni finanziari ricorrenti sono garantiti esclusivamente dai flussi generati dalle commissioni di gestione incassate dalla Società e dagli apporti di capitale del Socio unico.

Occorre al riguardo richiamare che, come precedentemente riportato, al fine di mantenere i requisiti di adeguatezza patrimoniale della Società ai sensi della normativa di vigilanza, stante il risultato economico negativo, e garantire la continuità aziendale, il Socio unico ha provveduto ad effettuare nel corso dell'esercizio 2021 versamenti in conto futuro aumento di capitale sociale per l'importo complessivo di Euro 306.000.

L'attività di aggiornamento e di verifica del sistema di gestione dei rischi operativi e di reputazione è affidata alla funzione di *risk management*, unitamente al processo ex post di raccolta dei dati relativi agli impatti degli errori operativi rilevati dalle diverse strutture aziendali.

La metodologia di misurazione è basata sulla valutazione soggettiva delle fonti dei rischi operativi e delle rispettive occorrenze/impatti (*self assessment*); la funzione di *risk management* guida il processo di valutazione effettuando le opportune verifiche di coerenza in merito alle valutazioni espresse dalle singole strutture.

Non si sono manifestate perdite operative tali da richiedere la realizzazione di interventi straordinari a mitigazione dei rischi operativi, ovvero la revisione della metodologia adottata.

Rapporti con i soggetti che controllano la Società

Nel corso del 2021, la Società ha intrattenuto rapporti con il Socio unico "Società di gestione degli Attivi ex B.N.S. S.p.A.", regolati da specifici contratti. Tali rapporti riguardano, oltre alle funzioni delegate di cui ai punti precedenti, le Risorse in distacco presso la Società e la locazione dell'immobile ove è ubicata la sede sociale. Titoli obbligazionari emessi dalla controllante derivanti dalla rimodulazione delle passività in conseguenza del Programma di Risoluzione di Banca CIS - Credito Industriale Sammarinese S.p.A. sono detenuti dalla Società e dai fondi gestiti dalla stessa.

Altre informazioni

La Società non ha succursali all'estero e non detiene azioni proprie.

I risultati dell'esercizio

Al fine di consentire una lettura più immediata dei risultati di periodo, di seguito sono riportate alcune delle principali voci di maggior interesse evidenziate in bilancio, mentre per il dettaglio si rimanda alla lettura della Nota Integrativa.

Dati patrimoniali

Attivo	31/12/2021	31/12/2020	Variazione importo
Cassa	290	180	110
Crediti verso enti creditizi	329.461	300.913	28.548
Crediti verso clientela	0	0	0
Obbligazioni e altri titoli a reddito variabile	39.347	87.946	-48.599
Immobilizzazioni immateriali	0	92	-92
Immobilizzazioni materiali	1.005	3.670	-2.665
Altre attività	552.913	709.046	-156.133
Ratei e risconti	6.223	5.067	1.156
Totale attivo	929.239	1.106.914	-177.675
Passivo	31/12/2021	31/12/2020	Variazione importo
Debiti verso enti creditizi	0	0	0
Debiti verso clientela	0	0	0
Altre passività	578.229	716.489	-138.260
Ratei e risconti	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	25.045	25.317	-272
Fondo rischi finanziari generali	15.000	15.000	0
Capitale e riserve	656.108	661.598	-5.490
Risultato d'esercizio	-345.143	-311.490	-33.653
Totale passivo	929.239	1.106.914	-177.675

I **crediti verso enti creditizi** ricomprendono il saldo liquido presente sui conti correnti della Società per complessivi Euro 329.461.

Le **obbligazioni e altri titoli a reddito variabile**, sono costituite da capitale nominale 40.000 Euro di obbligazioni BNS 22/07/2022 valutate a fine esercizio in complessivi Euro 39.347, incluso rateo di interessi, secondo i criteri dettagliatamente descritti nella Nota Integrativa.

Le **altre attività** sono principalmente costituite da:

- credito nei confronti del fondo Loan Management, pari a Euro 8.972, riferito principalmente agli oneri per il personale adibito al Back office del fondo maturati e non ancora pagati al 31/12/2021;
- credito nei confronti del fondo Odisseo, pari a Euro 496.813 che riguarda principalmente le competenze per incarichi professionali svolti per conto del medesimo fondo di Euro 419.546, rilevate in esercizio precedente e il cui pagamento è oggetto di un sequestro conservativo da parte del Tribunale di San Marino nonché gli oneri relativi al personale adibito al Back office del fondo maturati e non ancora pagati al 31/12/2021 e le competenze della Società per l'attività prestata dal Direttore a favore del fondo;
- credito nei confronti del fondo Scudo Arte Moderna per commissioni di gestione maturate al 31/12/2021 per Euro 11.180;
- tra i crediti è compresa la somma di Euro 20.000 relativa alla tassa sulle attività riservate per gli anni 2020-2021 che costituisce credito d'imposta sui redditi prodotti dalla società. In mancanza di redditi, nei due periodi successivi all'anno della corresponsione, l'importo viene rilevato nel conto economico quale sopravvenienza passiva non deducibile.

Le **altre passività** rappresentano principalmente i debiti verso fornitori, in parte a carico dei fondi sopra richiamati e comprende la somma da riconoscere per competenze professionali oggetto del predetto provvedimento di sequestro conservativo.

I debiti verso fornitori riferibili ai singoli fondi per le prestazioni effettuate a favore di questi ultimi, come sopra richiamati, trovano speculare registrazione nell'attivo alla voce "Altre attività".

Il **trattamento di fine rapporto** è costituito dall'indennità maturata dal personale dipendente al 31/12/2021 mentre è stata liquidata nei termini di legge quella relativa al precedente esercizio.

Il **fondo rischi finanziari generali** di Euro 15.000 è stato costituito nel corso dell'esercizio 2017 a fronte del rischio generale di impresa a cui la Società è esposta e mantenuto per lo stesso importo negli esercizi successivi.

La variazione della voce **capitale e riserve** rispetto all'esercizio precedente corrisponde alla differenza tra i versamenti effettuati dal Socio unico in conto futuro aumento di capitale nel corso dell'esercizio 2021 per complessivi Euro 306.000 e l'utilizzo delle riserve per la copertura delle perdite dello scorso esercizio pari ad Euro 311.490. I suddetti versamenti hanno consentito il rispetto continuativo dei requisiti di adeguatezza patrimoniale della Società ai sensi della normativa di vigilanza, tenuto anche conto della perdita verificatasi nel corso dell'esercizio appena concluso.

Dati economici (sintetici)

Descrizione	31/12/2021	31/12/2020	Variazione %
Interessi attivi e proventi assimilati	88	299	-70,57%
Interessi passivi e oneri assimilati	0	0	0,00%
Dividendi e altri proventi	0	0	0,00%
Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	1.423	3.228	-55,92%
Commissioni attive	125.677	228.027	-44,89%
Commissioni passive	0	0	0,00%
Margine di Intermediazione	127.188	231.554	-45,07%
Spese amministrative:	-518.444	-586.694	-11,63%
- spese per il personale	-314.245	-334.052	-5,93%
- altre spese amministrative	-204.199	-252.642	-19,17%
Ammortamenti e svalutazioni	-2.757	-3.570	-22,77%
Altri oneri di gestione	-1	-3	n.d.
Altri proventi di gestione	75.342	71.401	5,52%
Utile (perdita) delle attività ordinaria	-318.672	-287.312	10,91%
Componenti straordinari	-26.471	-24.178	9,48%
Variazione del Fondo rischi finanziari generali	0	0	0,00%
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0,00%
Utile (perdita) d'esercizio	-345.143	-311.490	10,80%

Gli **interessi attivi**, come evidenziato in Nota Integrativa, derivano dai titoli obbligazionari a tasso fisso emessi dalla Banca Nazionale Sammarinese S.p.A. detenuti dalla Società per nominali Euro 40.000 (l'obbligazione BNS 22/07/2021 detenuta per c.n. Euro 50.000 è stata regolarmente rimborsata).

Le **commissioni attive** derivanti dal servizio di investimento collettivo costituiscono attualmente la principale fonte di ricavi. La diminuzione delle commissioni consegue alle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione di applicare le commissioni di gestione del fondo Scudo Arte Moderna relative all'esercizio 2021 nella misura del 2% su base annua (anziché del 4%), assumendo come base imponibile, il solo valore delle opere d'arte (al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto al valore di acquisizione), escludendo dal computo le altre componenti dell'attivo, in deroga al regolamento di gestione.

Il **marginale di intermediazione**, costituito dalle commissioni nette, a cui si sommano gli interessi attivi per Euro 88 e i profitti da operazioni finanziarie pari a Euro 1.423 (rispetto a Euro 3.228 dello scorso anno) che derivano dal rimborso al valore nominale del titolo obbligazionario scaduto il 22/07/2021 (Euro 635) e dalla valutazione dei titoli obbligazionari detenuti dalla Società al 31/12/2021 (Euro 788), chiude a Euro 127.188 (-45%).

Le **spese amministrative**, pari a Euro 518.444, comprensive degli oneri per il personale, hanno registrato una diminuzione dell'11,63% rispetto all'esercizio scorso (Euro 586.694). In particolare, le spese per il personale ammontano a Euro 314.245 (-5,93%), di cui i compensi per gli organi sociali ammontano ad Euro 64.286. Le consulenze professionali

(che riguardano prevalentemente quelle prestate dall'Advisor del fondo Scudo Arte Moderna e le funzioni esternalizzate) unitamente alle consulenze legali e amministrative ammontano a Euro 53.379, in diminuzione rispetto al dato del 2020 (Euro 59.034, pari al -9,5%). I costi di *outsourcing* informatico (comprensivo dei canoni per le licenze d'uso e il noleggio delle attrezzature) sono pari a Euro 54.426, in diminuzione rispetto al dato del 2020 (Euro 95.990, pari al -43%, in seguito alla dismissione degli *info provider*). Le ulteriori voci riguardano le spese di revisione e della funzione di *internal auditing* per Euro 26.430 (-2,9%), i canoni per la locazione dell'immobile relativo alla sede sociale (Euro 25.000), le manutenzioni e le spese di pulizia, nonché le assicurazioni pari a Euro 9.693 (+17%) e, infine, gli oneri di vigilanza pari a Euro 5.684. Le ulteriori spese amministrative, pari a Euro 28.150, risultano in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (Euro 31.685, pari a -11%).

La voce "**altri proventi di gestione**", pari a Euro 75.342, è riferita prevalentemente a quanto recuperato per le attività svolte dal Direttore Generale in favore del fondo Odisseo⁶.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021, dopo avere registrato **ammortamenti** per Euro 2.757, oltre a **proventi straordinari** per Euro 416 e **oneri straordinari** per Euro 26.887, chiude con una **perdita d'esercizio** pari a Euro 345.143 (contro una perdita di Euro 311.490 realizzata nell'esercizio 2020).

Fatti rilevanti verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Come accennato precedentemente, l'Autorità di Vigilanza, con comunicazione del 21 gennaio 2022, ha rilasciato il nulla osta all'esternalizzazione e all'accorpamento delle funzioni di *compliance* e *risk management* della Società al Dott. Giacomo Ercolani.

Con lettera del 1° febbraio 2022, la Banca Centrale ha rilevato che dall'esame dei regolamenti di gestione dei fondi Odisseo e Loan Management è emerso che le commissioni di gestione riconosciute alla Società non appaiono allineate alle disposizioni deliberate nel 2015 dal Comitato per il Credito e Risparmio (CCR).

Per quanto concerne il fondo Loan Management, l'Autorità di Vigilanza ha fatto presente che la Società, pur avendo espresso a suo tempo difficoltà ad adeguare il compenso ad essa spettante e formulato richiesta di deroga all'applicazione di quanto previsto in materia dalle linee guida del CCR, riportava nel rendiconto di gestione con riferimento agli oneri addebitati al fondo quanto segue: "*Le voci sopra riportate riflettono gli oneri addebitati al fondo, ai sensi del regolamento di gestione e delle linee guida deliberate dal Comitato per il Credito e il Risparmio, comunicate dalla Banca Centrale con Prot. n. 15/4697 del 04/05/2015*". In relazione a quanto rilevato, la Banca Centrale ha invitato la SG a fornire dettagliati raggugli, avendo cura di meglio precisare l'ammontare dei compensi percepiti a titolo di commissioni di gestione a valere sul fondo Loan Management nei periodi successivi all'introduzione delle linee guida indicate dal Comitato per il Credito e Risparmio in materia di fondi di credito assistiti da credito di imposta, qualora eccedenti rispetto quanto previsto dalle soglie deliberate dal CCR.

Per quanto concerne il fondo Odisseo, la Banca Centrale ha rilevato che il regolamento di gestione del fondo contiene la previsione di una commissione di gestione di ammontare minimo pari a Euro 40.000 su base annua, non previsto dalle predette linee guida deliberate nel 2015 dal Comitato per il Credito e Risparmio, facendo tuttavia presente che nei periodi successivi le commissioni in parola (0,10%) si sono sempre attestate su importi maggiori rispetto al minimo previsto, senza pertanto che la imprecisione segnalata abbia causato alcun impatto per il mancato adeguamento alle predette linee guida.

Con lettera trasmessa il 9 febbraio 2022, la Società ha fornito all'Autorità di Vigilanza i raggugli richiesti e gli opportuni chiarimenti - peraltro concernenti fatti alquanto risalenti - per entrambi i fondi, richiamando l'intervenuta corrispondenza in argomento. Oltre a ciò, va notato che a far tempo dal rendiconto al 30/06/2020 il commento alla tabella di nota integrativa relativa agli oneri di gestione addebitati al fondo Loan Management non fa più riferimento alla conformità alle "linee guida deliberate dal Comitato per il Credito e il Risparmio".

Si fa presente che alla data di redazione del presente bilancio non sono seguite ulteriori comunicazioni.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 24 febbraio 2022, ha deliberato di procedere ad un terzo rimborso

⁶ Nel maggio 2015, la Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha reso note le linee guida deliberate dal Comitato per il Credito e Risparmio (CCR) in ordine alla possibilità di computare pienamente ai fondi di credito, istituiti ai sensi di decreti-legge e assistiti da crediti d'imposta, il costo del personale dedicato all'attività di gestione dei suddetti fondi o delle ore dedicate a tale attività in ipotesi di risorse umane adibite anche ad altre attività.

parziale pro-quota nel periodo di liquidazione del fondo Scudo Arte Moderna. L'importo complessivo del terzo rimborso parziale pro-quota ammonta a Euro 711.902,40, corrispondente a Euro 3.300,00 per ciascuna delle 215,728 quote in circolazione, importo messo in pagamento per il tramite della banca depositaria con data 31 marzo 2022.

Con nota del 25 febbraio 2022, la Banca Centrale della Repubblica di San Marino, in seguito all'istanza presentata dalla Banca Sammarinese di Investimento S.p.A. in data 27 luglio 2021, nonché alle successive integrazioni del 13 agosto e 29 novembre 2021, ha autorizzato la medesima, ai sensi dell'art. VII.VIII.2 del Regolamento n. 2007-07 e dell'art. 19 del Regolamento n. 2006-03, all'acquisto di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale della Società.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento della pandemia e l'emergere di nuove varianti rappresentano ancora un elemento di incertezza; tuttavia, le varie ondate pandemiche successive alla prima hanno avuto un impatto economico via via decrescente, principalmente per due ragioni: la prima è che, grazie ai rapidissimi progressi in campo medico i Governi sono sempre meglio equipaggiati per tenere sotto controllo il virus; in secondo luogo, gli attori economici si sono ormai ampiamente abituati a "convivere" con esso, riuscendo comunque a portare avanti gran parte delle attività.

La Società ha garantito, durante l'emergenza sanitaria da COVID-19, la continuità di tutti i servizi dotandosi di presidi atti ad assicurare in via prioritaria la salute dei dipendenti e dei collaboratori.

Alla fine dello scorso anno sono emersi segnali di un ritorno a una ripresa più sostenuta negli Stati Uniti e in altri Paesi avanzati, a fronte di una prolungata debolezza nelle economie emergenti. Le persistenti strozzature dal lato dell'offerta pongono tuttavia rischi al ribasso per la crescita. L'inflazione è ulteriormente aumentata pressoché ovunque, risentendo soprattutto dei rincari dei beni energetici, di quelli degli input intermedi e della ripresa della domanda interna.

All'alba del 24 febbraio il presidente russo Vladimir Putin ha dato l'ordine di invadere l'Ucraina. La decisione è avvenuta poco dopo il riconoscimento ufficiale delle repubbliche separatiste del Donbass situate in territorio ucraino, Donetsk e Lugansk, e l'invio di truppe nel territorio con la motivazione ufficiale di un'iniziativa di *peacekeeping*. Dopo pochi giorni dall'inizio dell'offensiva è stato subito chiaro che quello sferrato da Mosca non è un attacco limitato ad assicurarsi il controllo delle sole regioni contese dell'Ucraina orientale. Il rischio di ricadute concrete dell'invasione russa dell'Ucraina sulle economie mondiali è aumentato. L'escalation del conflitto ha spinto in alto una serie di prezzi delle materie prime, non solo l'energia, ma anche grano, mais, acciaio e ferro. Questo peserà ulteriormente sull'inflazione e sulla spesa discrezionale delle famiglie per altri beni.

Il presente bilancio è stato redatto con criteri di continuità, in quanto, allo stato attuale non si sono verificati quegli eventi tali da precludere l'attività della Società, in quanto il Socio unico ha stabilito di sostenere patrimonialmente la continuità aziendale per l'operatività corrente anche per l'esercizio in corso, ovvero fino al momento anteriore nel quale sarà stata perfezionata e resa operativa la dismissione del controllo societario, come precedentemente riportato.

I membri del Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale, in carica a partire dall'esercizio 2019, sono in scadenza e, pertanto, l'assemblea chiamata ad approvare il presente bilancio dovrà provvedere alla nomina dei componenti alle cariche sociali.

Tenuto conto della pervenuta autorizzazione all'acquisto dell'intera partecipazione della Società da parte di BSI, il Consiglio di Amministrazione non esprime considerazioni sull'evoluzione prevedibile della gestione.

Proposta di copertura della perdita d'esercizio

Gentile Socio,

sottoponiamo alla Sua approvazione il bilancio di esercizio al 31/12/2021, corredato dai relativi documenti.

Il bilancio si chiude con una perdita d'esercizio di Euro 345.143 che proponiamo di coprire interamente mediante l'utilizzo del versamento in conto futuro aumento di capitale.

Se tale proposta verrà approvata, i mezzi patrimoniali della Società risulteranno di Euro 325.965, così suddivisi:

	Bilancio 2021	Destinazione perdita 2021	Patrimonio dopo copertura perdita 2021
Capitale sociale	200.000	200.000	200.000
Totale capitale	200.000		200.000
Fondo rischi finanziari generali	15.000		15.000
Riserva legale	0		0
Riserva statutaria	0		0
Altre riserve:	0		0
Riserva straordinaria	0		0
Versamento in conto futuro aumento di capitale	456.108	-345.143	110.965
Totale riserve	471.108	-345.143	125.965
Totale	671.108	-345.143	325.965

Gentile Socio,

a conclusione di questa relazione, il Consiglio di Amministrazione esprime un sentito apprezzamento e ringraziamento alla Direzione Generale ed a tutto il personale e ai collaboratori della Società per l'impegno profuso nello svolgimento dell'attività in un anno delicato e impegnativo come quello appena trascorso.

Estendiamo uno stimato apprezzamento anche al Collegio Sindacale per aver svolto con capacità e scrupolo le delicate funzioni cui tale Organismo è preposto, nonché ai Comitati di supporto all'opera del Consiglio di Amministrazione.

Un sincero e sentito ringraziamento è rivolto alla Banca Centrale della Repubblica di San Marino, all'Agenzia di Informazione Finanziaria, nonché a tutte le Autorità con cui la Società intrattiene relazioni.

San Marino, 21 marzo 2022

Per il Consiglio di Amministrazione

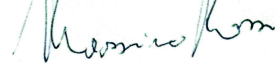
Il Presidente

Prof. Avv. Sido Bonfatti



Il Consigliere Delegato

Massimo Rossi



In attuazione di quanto previsto dall'art. 83, comma 3, della Legge 23 febbraio 2006 n. 47, come modificato dall'art. 3 (deposito presso la sede) del Decreto Delegato 28 gennaio 2019 n. 19, il sottoscritto legale rappresentante attesta che il presente bilancio, con la nota integrativa, a partire dal 6 aprile 2022 sarà depositato presso la sede di Scudo Investimenti SG S.p.A. unitamente alla relazione della società di revisione, con diritto del Socio di prenderne visione e di averne copia dagli amministratori. Da tale data decorre pertanto il termine minimo di 20 giorni liberi di cui al citato art. 83 L. 47/2006 (e s.m.i.) preventivo all'approvazione del bilancio da parte dell'assemblea dei soci.

San Marino, 21 marzo 2022

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Prof. Avv. Sido Bonfatti



Dichiarazione di permanenza delle condizioni soggettive e oggettive

Ai sensi dell'art. 6, comma 10, della Legge 23 febbraio 2006 n. 47, i componenti tutti del Consiglio di Amministrazione della società Scudo Investimenti SG S.p.A. dichiarano, sotto la propria responsabilità, la permanenza delle condizioni soggettive e oggettive previste dalla legge per l'assunzione della carica.

In fede,

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Prof. Avv. Sido Bonfatti



Forma e contenuto del bilancio d'esercizio

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 è stato redatto in conformità alla Legge sulle imprese e sui servizi bancari, finanziari e assicurativi del 17 novembre 2005 n. 165 (c.d. LISF), alla Legge sulle Società del 23 febbraio 2006 n. 47 e successive modifiche ed integrazioni, nonché in conformità alle disposizioni della Banca Centrale della Repubblica di San Marino contenute nel Regolamento n. 2016-02 sulla redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati.

Il Bilancio è costituito da:

- Stato patrimoniale
- Conto economico
- Nota Integrativa

La Nota integrativa è costituita da:

Parte A - Criteri di valutazione

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte C - Informazioni sul conto economico

Parte D - Altre informazioni

Il bilancio è corredato dalla relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione dell'impresa, dalla relazione del Collegio Sindacale e dalla relazione della Società di Revisione.

I valori delle singole poste sono stati esposti in unità di Euro, attuando l'arrotondamento dei valori delle medesime poste espresse in centesimi di Euro. La somma algebrica degli arrotondamenti operati sulle voci è stata ricondotta tra le "altre attività/passività" dello stato patrimoniale e tra i "proventi/oneri straordinari" per il conto economico.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione contabile dalla società di revisione "BDO Italia S.p.A."

STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in euro)

ATTIVO

	Voci dell'attivo	31/12/2021	31/12/2020
10.	Consistenze di cassa e disponibilità presso banche centrali ed enti postali	290	180
20.	Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	0	0
	a) Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari assimilati	0	0
	b) Altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	0	0
30.	Crediti verso enti creditizi	329.461	300.913
	a) a vista	329.461	300.913
	b) altri crediti	0	0
40.	Crediti verso clientela	0	0
	a) a vista	0	0
	b) altri crediti	0	0
50.	Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	39.347	87.946
	a) di emittenti pubblici	0	0
	b) di enti creditizi	0	87.946
	c) di imprese finanziarie diverse dagli enti creditizi	0	0
	d) di altri emittenti	39.347	0
60.	Azioni, quote e altri strumenti finanziari di capitale	0	0
70.	Partecipazioni	0	0
	a) Imprese finanziarie	0	0
	b) Imprese non finanziarie	0	0
80.	Partecipazioni in imprese del gruppo	0	0
	a) Imprese finanziarie	0	0
	b) Imprese non finanziarie	0	0
90.	Immobilizzazioni immateriali	0	92
	a) Leasing finanziario	0	0
	- di cui beni in costruzione	0	0
	b) Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	0	0
	- di cui per inadempimento del conduttore	0	0
	c) Beni disponibili da recupero crediti	0	0
	- di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	0	0
	d) Avviamento	0	0
	e) Spese di impianto	0	0
	f) Altre immobilizzazioni immateriali	0	92
100.	Immobilizzazioni materiali	1.005	3.670
	a) Leasing finanziario	0	0
	- di cui beni in costruzione	0	0
	b) Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	0	0
	- di cui per inadempimento del conduttore	0	0
	c) Beni disponibili da recupero crediti	0	0
	- di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	0	0
	d) Terreni e fabbricati	0	0
	e) Altre immobilizzazioni materiali	1.005	3.670
110.	Capitale sottoscritto e non versato	0	0
	- di cui capitale richiamato	0	0
120.	Azioni o quote proprie	0	0
130.	Altre attività	552.913	709.046
140.	Ratei e risconti attivi	6.223	5.067
	a) ratei attivi	0	0
	b) risconti attivi	6.223	5.067
150.	Totale attivo	929.239	1.106.914

segue: STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in euro)

PASSIVO

	Voci del passivo	31/12/2021	31/12/2020
10.	Debiti verso enti creditizi	0	0
	a) a vista	0	0
	b) a termine o con preavviso	0	0
20.	Debiti verso clientela	0	0
	a) a vista	0	0
	b) a termine o con preavviso	0	0
30.	Debiti rappresentati da strumenti finanziari	0	0
	a) obbligazioni	0	0
	b) certificati di deposito	0	0
	c) altri strumenti finanziari	0	0
40.	Altre passività	578.229	716.489
	- di cui assegni in circolazione e titoli assimilati		
50.	Ratei e risconti passivi	0	0
	a) ratei passivi	0	0
	b) risconti passivi	0	0
60.	Trattamento di fine rapporto di lavoro	25.045	25.317
70.	Fondi per rischi e oneri	0	0
	a) fondi di quiescenza e obblighi similari	0	0
	b) fondi imposte e tasse	0	0
	c) altri fondi	0	0
80.	Fondi rischi su crediti	0	0
90.	Fondo rischi finanziari generali	15.000	15.000
100.	Passività subordinate	0	0
110.	Capitale sottoscritto	200.000	200.000
120.	Sovraprezzi di emissione	0	0
130.	Riserve	456.108	461.598
	a) riserva ordinaria o legale	0	0
	b) riserva per azioni o quote proprie	0	0
	c) riserve statutarie	0	0
	d) altre riserve	456.108	461.598
140.	Riserva di rivalutazione	0	0
150.	Utili (perdite) portati(e) a nuovo	0	0
160.	Utile (perdita) di esercizio	-345.143	-311.490
170.	Totale passivo	929.239	1.106.914

segue: STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in euro)

GARANZIE E IMPEGNI

	Voci	31/12/2021	31/12/2020
10.	Garanzie rilasciate	0	0
	- di cui:		
	a) accettazioni		
	b) altre garanzie		
20.	Impegni	0	0
	- di cui:		
	a) utilizzo certo	0	0
	- di cui: strumenti finanziari		
	b) utilizzo incerto	0	0
	- di cui: strumenti finanziari		
	c) altri impegni	0	0
	Totale	0	0

CONTO ECONOMICO

(importi espressi in euro)

	Voci del conto economico	31/12/2021	31/12/2020
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	88	299
	a) su crediti verso enti creditizi	0	175
	b) su crediti verso clientela	0	0
	c) su titoli di debito	88	124
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	0	0
	a) su debiti verso enti creditizi	0	0
	b) su debiti verso clientela	0	0
	c) su debiti rappresentati da titoli - di cui su passività subordinate	0	0
30.	Dividendi e altri proventi	0	0
	a) su azioni, quote e altri titoli di capitale	0	0
	b) su partecipazioni	0	0
	c) su partecipazioni in imprese del gruppo	0	0
40.	Commissioni attive	125.677	228.027
50.	Commissioni passive	0	0
60.	Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	1.423	3.228
70.	Altri proventi di gestione	75.342	71.401
80.	Altri oneri di gestione	-1	-3
90.	Spese amministrative	-518.444	-586.694
	a) Spese per il personale	-314.245	-334.052
	di cui:		
	- salari e stipendi	-169.796	-162.944
	- oneri sociali	-46.024	-44.277
	- trattamento di fine rapporto	-21.764	-24.414
	- trattamento di quiescenza e obblighi simili	0	0
	- amministratori e sindaci	-64.286	-90.332
	- altre spese per il personale	-12.375	-12.085
	b) Altre spese amministrative	-204.199	-252.642
100.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	-92	-94
110.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	-2.665	-3.476
120.	Accantonamenti per rischi e oneri	0	0
130.	Accantonamenti ai fondi rischi su crediti	0	0
140.	Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	0	0
150.	Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni	0	0
160.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	0	0
170.	Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0	0
180.	Utile (perdita) proveniente dalle attività ordinarie	-318.672	-287.312
190.	Proventi straordinari	416	1.027
200.	Oneri straordinari	-26.887	-25.205
210.	Utile (perdita) straordinario	-26.471	-24.178
220.	Imposte dell'esercizio	0	0
230.	Variazione del Fondo rischi finanziari generali	0	0
240.	Utile (perdita) dell'esercizio	-345.143	-311.490

Parte A - Criteri di valutazione

Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati sono conformi alle vigenti disposizioni di legge e in continuità con l'esercizio precedente.

Il bilancio è stato redatto secondo i generali principi della prudenza, della competenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività.

Il presente bilancio è stato redatto con criteri di continuità, in quanto allo stato attuale, pur in presenza delle incertezze descritte nella relazione degli Amministratori sulla gestione nei paragrafi "Eventi rilevanti avvenuti nel corso dell'esercizio" e "Evoluzione prevedibile della gestione", non si sono verificati quegli eventi tali da precludere l'attività della Società, in quanto il Socio unico ha stabilito di sostenere patrimonialmente la continuità aziendale della controllata fino al 31/12/2022, ovvero fino al momento anteriore nel quale sarà stata perfezionata e resa operativa la dismissione del controllo societario, mediante apporti in conto futuro aumento di capitale sociale per un importo massimo di Euro 306.000 da erogarsi in più *tranche*.

Gli utili sono inclusi solo se realizzati entro la data di chiusura dell'esercizio. I principi ed i criteri di valutazione più significativi adottati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2021 sono di seguito enunciati.

1. Cassa

La cassa e gli altri valori in cassa sono iscritti al valore nominale che corrisponde al loro presumibile valore di realizzo.

2. Crediti verso enti creditizi

I crediti verso banche sono iscritti al valore di presumibile realizzo, calcolato in relazione alla situazione di solvibilità del debitore. Nell'esercizio appena chiuso il valore di presumibile realizzo di tali crediti corrisponde al loro valore nominale.

3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso

Nella presente voce figurano tutti gli strumenti finanziari di debito presenti nel portafoglio della Società, quali titoli di stato, obbligazioni e strumenti finanziari a reddito fisso o variabile.

Tali titoli possono essere classificati in due portafogli:

1. Portafoglio Immobilizzato: comprende gli strumenti finanziari destinati ad essere detenuti durevolmente dall'azienda (fino alla scadenza naturale, salvo eventi eccezionali) perciò assume carattere di stabile investimento;
2. Portafoglio non Immobilizzato: comprende gli strumenti finanziari detenuti a scopo di investimento, ma con finalità di negoziazione per rispondere a necessità di tesoreria e di *trading*.

Le immobilizzazioni finanziarie quotate e non quotate sono valutate al costo di acquisto. Esse sono svalutate nel caso di deterioramento duraturo della situazione dell'emittente nonché della capacità di rimborso del debito da parte del Paese di residenza di questi.

Gli strumenti finanziari, non costituenti immobilizzazioni finanziarie, quotati o non quotati in mercati organizzati, sono valutati secondo il principio del "fair value". Quest'ultimo è determinato:

- a) nel caso di strumenti finanziari per i quali sia possibile individuare facilmente un mercato organizzato, al valore di mercato; qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per un dato strumento, ma possa essere individuato per i suoi componenti o per uno strumento analogo, il valore di mercato può essere derivato da quello delle sue componenti o dello strumento analogo;
- b) nel caso di strumenti finanziari per i quali non sia possibile individuare facilmente un mercato organizzato, al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, purché questi modelli e tecniche di valutazione assicurino una ragionevole approssimazione al valore di mercato.

La Società dispone di una *pricing policy* e si avvale di tecniche di valutazione degli strumenti finanziari non quotati (*mark to model*) che tengono conto dei fattori di rischio correlati agli strumenti, facendo il massimo utilizzo di fattori di mercato. Tuttavia, laddove si ritenga che il risultato restituito non sia ragionevolmente approssimato al suo valore di mercato, conformemente alla previsione di cui all'art. III.II.5 comma 6 del Regolamento BCSM n. 2016-02, lo strumento

finanziario è valutato al prezzo di acquisto.

La differenza fra il valore contabile del singolo titolo e il suo valore di mercato è eventualmente contabilizzata a conto economico nella voce 60 "Profitti (perdite) da operazioni finanziarie".

Il valore iscritto a bilancio comprende anche il rateo interesse maturato alla chiusura di esercizio.

4. Immobilizzazioni materiali ed immateriali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto aumentato degli oneri accessori e delle spese incrementative. Le spese di manutenzione e riparazione che non comportano incremento del valore patrimoniale dei beni sono imputate a Conto Economico dell'esercizio. Il valore iscritto in bilancio è stato ottenuto deducendo dal valore contabile così definito gli ammortamenti effettuati. Le stesse sono ammortizzate sulla base di aliquote economico-tecniche, determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Tali percentuali trovano valido riferimento nelle aliquote ordinarie previste dalla vigente normativa fiscale.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate a quote costanti per il periodo della loro prevista utilità futura. Tale periodo non è superiore a quello previsto dalla normativa fiscale vigente.

I beni sono svalutati in caso di perdite durevoli di valore. Nei casi in cui vengono meno i motivi della svalutazione si procede a ripristinare il valore entro i limiti di quello originario.

In considerazione della natura dell'attività sviluppata dalla Società, del relativo logorio, dell'elevata frequenza di acquisto e dell'oggettiva difficoltà di gestirne sistematicamente la dismissione, gli eventuali investimenti in cespiti dal valore unitario inferiore a Euro 500,00 sono stati integralmente spesi nell'esercizio di acquisto.

5. Altre attività

Le altre attività sono state iscritte in bilancio al valore di presumibile realizzo.

6. Ratei e risconti

I ratei e risconti, attivi e passivi, sono rilevati secondo il principio della competenza temporale e sulla base delle condizioni stabilite per i singoli rapporti dai quali derivano.

7. Debiti ed altre passività

I debiti verso banche e clientela, e le altre passività sono iscritti in bilancio al valore nominale che corrisponde al valore di estinzione.

8. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il Fondo trattamento di fine rapporto è stanziato a fronte del debito maturato a fine esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge. Tale passività viene liquidata annualmente e, pertanto, l'ammontare del Fondo trattamento di fine rapporto esposto in bilancio rappresenta esclusivamente il debito per l'indennità di fine rapporto maturato nell'esercizio a favore dei dipendenti in organico alla chiusura dell'esercizio sociale.

9. Costi e Ricavi

I costi e i ricavi sono rilevati in base alla competenza temporale.

10. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri d'imposta da assolvere, in ossequio alla vigente normativa fiscale.

Sezione 2 - Le Rettifiche e gli accantonamenti fiscali

Non vi sono rettifiche di valore e accantonamenti effettuati esclusivamente in applicazione di norme tributarie.

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

1.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Attivo

1. Consistenza di cassa e disponibilità presso banche centrali ed enti postali (voce 10 dell'attivo)

Tabella 1.1: dettaglio della voce 10 "Consistenza di cassa e disponibilità presso banche centrali ed enti postali"

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
Consistenze di cassa e disponibilità presso banche centrali ed enti postali:				
Cassa contante	290	180	110	61,11%
Totale	290	180	110	61,11%

2. Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali (voce 20 dell'attivo)

Tabella 2.1: dettaglio della voce 20 "Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali"

Dati non presenti.

3. Crediti verso ENTI CREDITIZI (voce 30 dell'attivo)

Tabella 3.1: dettaglio della voce 30 "Crediti verso ENTI CREDITIZI"

	31/12/2021			31/12/2020			Variazione	
	In euro	In valuta	Totale	In euro	In valuta	Totale	Importo totale	%
Crediti verso enti creditizi:								
A) A vista								
A1. Conti reciproci accesi per servizi resi								
A2. C/c attivi	329.461	0	329.461	300.913	0	300.913	28.548	9,49%
A3. Altri								
B) Altri crediti								
B1. Depositi vincolati								
B2. C/c attivi								
B3. PCT e riporti attivi								
B4. Altri								
Totale	329.461	0	329.461	300.913	0	300.913	28.548	9,49%

La voce "c/c attivi" riporta il saldo del conto corrente acceso presso la Banca Sammarinese di Investimento S.p.A.

Tabella 3.2: situazione dei crediti per cassa verso ENTI CREDITIZI

Categorie/valori	31/12/2021			31/12/2020		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta
A) Crediti dubbi						
- di cui rinvenienti da operazioni di leasing finanziario						
A1. Sofferenze						
- di cui rinvenienti da operazioni di leasing finanziario						
A2. Incagli						
- di cui rinvenienti da operazioni di leasing finanziario						
A3. Crediti ristrutturati						
- di cui rinvenienti da operazioni di leasing finanziario						
A4. Crediti scaduti/ sconfinati						
- di cui rinvenienti da operazioni di leasing finanziario						
A5. Crediti non garantiti verso paesi a rischio						
B) Crediti in bonis	329.461	0	329.461	300.913	0	300.913
- di cui rinvenienti da operazioni di leasing finanziario						
Totale	329.461	0	329.461	300.913	0	300.913

Tabella 3.3: dinamica dei crediti dubbi verso ENTI CREDITIZI

Dati non presenti.

Tabella 3.4: dinamica delle rettifiche di valore complessive dei “Crediti verso ENTI CREDITIZI”

Dati non presenti.

Tabella 3.5: composizione dei “Crediti verso ENTI CREDITIZI” in base alla vita residua

Scadenza	31/12/2021	31/12/2020
A vista	329.461	300.913
Fino a 3 mesi		
Da oltre 3 mesi a 6 mesi		
Da oltre 6 mesi a 1 anno		
Da oltre 1 anno a 18 mesi		
Da oltre 18 mesi a 2 anni		
Da oltre 2 anni a 5 anni		
Oltre 5 anni		
Scadenza non attribuita		
Totale	329.461	300.913

4. Crediti verso clientela (voce 40 dell'attivo)**Tabella 4.1: dettaglio della voce 40 “Crediti verso clientela”**

Dati non presenti.

Tabella 4.2: crediti verso clientela garantiti

Dati non presenti.

Tabella 4.3: situazione dei crediti per cassa verso clientela

Dati non presenti.

Tabella 4.4: dinamica dei crediti dubbi verso clientela

Dati non presenti.

Tabella 4.5: dinamica delle rettifiche di valore complessive dei crediti verso clientela

Dati non presenti.

Tabella 4.6: composizione dei “Crediti verso clientela” in base alla vita residua

Dati non presenti.

Tabella 4.7: composizione dei “Crediti verso clientela” (valori netti) per settore di attività economica

Dati non presenti.

5. Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito e Azioni, quote ed altri strumenti finanziari di capitale (voci: 50 - 60 dell'attivo)

Il portafoglio titoli di proprietà è costituito da strumenti finanziari detenuti per esigenze di tesoreria. Il portafoglio degli strumenti finanziari, secondo la classificazione prevista per il bilancio, è così composto:

Tabella 5.1: composizione degli strumenti finanziari immobilizzati e non immobilizzati

31/12/2021		
Voci \ Valori	Immobilizzati	Non immobilizzati
Obbligazioni ed altri strumenti finanziari di debito:		
a) di emittenti pubblici		
b) di enti creditizi		
c) di imprese finanziarie diverse da enti creditizi		
d) di altri emittenti		39.347
Azioni quote ed altri strumenti finanziari di capitale		
Totale	0	39.347

L'importo indicato nella tabella comprende anche il rateo relativo agli interessi maturati.

Tabella 5.2: dettaglio degli "strumenti finanziari immobilizzati"

Dati non presenti.

Tabella 5.3: variazioni annue degli "strumenti finanziari immobilizzati"

Dati non presenti.

Tabella 5.4: dettaglio degli "strumenti finanziari non immobilizzati"

Voci \ Valori	31/12/2021 Fair value	31/12/2020 Fair value
1. Strumenti finanziari di debito		
1.1 Obbligazioni		
- quotate		
- non quotate	39.347	87.946
1.2 Altri strumenti finanziari di debito		
- quotati		
- non quotati		
2. Strumenti finanziari di capitale		
- quotati		
- non quotati		
Totale	39.347	87.946

Gli strumenti finanziari in portafoglio a fine esercizio sono costituiti da:

– c.n. 40.000 obbligazione BNS scadenza 22/07/2022 tasso fisso 0,15% derivanti dalla rimodulazione delle passività della Banca Nazionale Sammarinese, in conseguenza del Programma di Risoluzione adottato dall'Autorità di Vigilanza. Poiché gli strumenti finanziari di cui sopra non sono quotati, di seguito si espone la metodologia adottata ai fini della determinazione del *fair value*, coerentemente con i criteri declinati nella *pricing policy*:

- si considera come comparabile il titolo emesso dalla Repubblica di San Marino con scadenza 24/02/2024;
- si ricava lo Z-Spread (rischio di credito o *risk premium* per i titoli a tasso fisso) del titolo comparabile di cui al punto precedente;
- si identifica il CDS di un emittente comparabile di pari scadenza e avente rating equivalente alla Repubblica di San Marino (cautelativamente si utilizza il valore maggiore tra il CDS di emittente con rating equivalente e il CDS Italia);
- utilizzando il CDS identificato come illustrato al punto c) di cui sopra, attraverso un processo di interpolazione lineare, si modula lo Z-Spread di cui al punto b) in relazione alla struttura per scadenza delle diverse obbligazioni BNS oggetto di valutazione; si aggiunge o deduce allo Z-Spread del titolo comparabile il CDS determinato con il citato processo di interpolazione; nel caso di obbligazione BNS con scadenza successiva a quella del titolo comparabile (24/02/2024) detto valore viene aggiunto, in caso contrario viene dedotto;
- si determina il valore dello "spread di rischio complessivo" maggiorando, in continuità con le valorizzazioni precedenti, lo Z-spread determinato per le singole obbligazioni BNS di +200 bps (riferiti al rischio di liquidità)

indipendentemente dalla scadenza dei singoli titoli BNS;

f) si provvede alla valorizzazione delle singole emissioni di BNS secondo il modello di sconto dei flussi attesi, utilizzando come tasso di sconto la curva *risk free* maggiorata dello "spread di rischio complessivo" di cui al punto precedente. In relazione a quanto sopra indicato, la quantificazione delle valorizzazioni riferite al 31 dicembre 2021 è risultata la seguente (tra parentesi il valore al 31.12.2020):

– BNS 22/07/2022 0,15% = 98,30 (96,33).

La valutazione così determinata a fine esercizio ha comportato una plusvalenza complessiva di Euro 788.

Tabella 5.5: variazioni annue degli “strumenti finanziari non immobilizzati”

	31/12/2021	31/12/2020
Esistenze iniziali	87.946	84.728
Aumenti:		
1. Acquisti		
- di cui: strumenti finanziari di debito		
- di cui: strumenti finanziari di capitale		
2. Riprese di valore e rivalutazioni	788	3.218
3. Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato		
4. Altre variazioni	635	
Diminuzioni:		
1. Vendite e rimborsi		
- di cui: strumenti finanziari di debito	50.022	
- di cui: strumenti finanziari di capitale		
2. Rettifiche di valore e svalutazioni		
3. Trasferimenti al portafoglio immobilizzato		
4. Altre variazioni		
Rimanenze finali	39.347	87.946

6. Partecipazioni (voci 70 - 80 dell'attivo)

Tabella 6.1: Partecipazioni e Partecipazioni in imprese del gruppo

Dati non presenti.

Tabella 6.2: composizione della voce 70 “Partecipazioni”

Dati non presenti.

Tabella 6.3: composizione della voce 80 “Partecipazioni in imprese del gruppo”

Dati non presenti.

Tabella 6.4: variazioni annue della voce 70 “Partecipazioni”

Dati non presenti.

Tabella 6.5: variazioni annue della voce 80 “Partecipazioni in imprese del gruppo”

Dati non presenti.

Tabella 6.6: Attività e passività verso imprese partecipate (voce 70)

Dati non presenti.

Tabella 6.7: Attività e passività verso imprese partecipate facenti parte del gruppo (voce 80)

Dati non presenti.

7. Immobilizzazioni immateriali (voce 90 dell'attivo)

Tabella 7.1: descrizione e movimentazione della voce 90 "Immobilizzazioni immateriali"

Variazioni annue	31/12/2021	Leasing finanziario	di cui beni in costruzione	Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione e leasing	di cui per inadempimento del conduttore	Beni disponibili da recupero crediti	di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	Avviamento	Spese di Impianto	Altre immobilizzazioni immateriali
A. Esistenze iniziali	92	0	0	0	0	0	0	0	0	92
B. Aumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B1. Acquisti										
B2. Riprese di valore: - di cui per merito di credito										
B3. Rivalutazioni										
B4. Altre variazioni incrementative										
C. Diminuzioni	92	0	0	0	0	0	0	0	0	92
C1. Vendite										
C2. Rettifiche di valore: - di cui ammortamenti - di cui svalutazioni durature - di cui per merito creditizio	92 92									92 92
C3. Altre variazioni in diminuzione										
D. Rimanenze finali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Tabella 7.2: dettaglio della voce 90 "Immobilizzazioni immateriali"

Voci \ Valori	31/12/2021			31/12/2020		
	Prezzo di acquisto/ Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair value	Prezzo di acquisto/ Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair value
A. Leasing finanziario - di cui beni in costruzione						
B. Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing - di cui per inadempimento del conduttore						
C. Beni disponibili da recupero crediti - di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo						
D. Avviamento						
E. Spese di avviamento						
F. Altre immobilizzazioni immateriali	37.702	0		37.702	92	
Totale	37.702	0		37.702	92	

8. Immobilizzazioni materiali (voce 100 dell'attivo)

Tabella 8.1: descrizione e movimentazione della voce 100: "Immobilizzazioni materiali"

Variazioni annue	31/12/2021	Leasing finanziario	di cui beni in costruzione	Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	di cui per inadempimento del conduttore	Beni disponibili da recupero crediti	di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	Terreni e Fabbricati	Altre immobilizzazioni materiali
A. Esistenze iniziali	3.670								3.670
B. Aumenti	0								0
B1. Acquisti									0
B2. Riprese di valore: - di cui per merito creditizio									
B3. Rivalutazioni									
B4. Altre variazioni									
C. Diminuzioni	2.665								2.665
C1. Vendite									
C2. Rettifiche di valore: - di cui ammortamenti - di cui svalutazioni durature - di cui per merito creditizio	2.665 2.665								2.665 2.665
C3. Altre variazioni									
D. Rimanenze finali	1.005								1.005

L'ammortamento è stato calcolato nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente.

Tabella 8.2: dettaglio della voce 100 "immobilizzazioni materiali"

Voci \ Valori	31/12/2021			31/12/2020		
	Prezzo di acquisto/ Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair value	Prezzo di acquisto/ Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair value
A. Leasing finanziario - di cui beni in costruzione						
B. Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing - di cui per inadempimento del conduttore						
C. Beni disponibili da recupero crediti - di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo						
D. Terreni e Fabbricati						
E. Altre immobilizzazioni materiali	33.545	1.005		33.545	3.670	
Totale	33.545	1.005		33.545	3.670	

Tabella 8.3: Beni acquisiti da recupero crediti

Dati non presenti.

Tabella 8.4: Leasing verso enti creditizi e verso clientela (credito residuo in linea capitale e canoni scaduti)

Dati non presenti.

9. Capitale sottoscritto e non versato (voce 110 dell'attivo)

Tabella 9.1: composizione della voce 110 "Capitale sottoscritto e non versato"

Dati non presenti.

10. Operazioni su azioni proprie (voce 120 dell'attivo)

Tabella 10.1: composizione azioni sociali

Dati non presenti.

11. Altre attività (voce 130 dell'attivo)

Tabella 11.1: composizione della voce 130 "Altre attività"

	31/12/2021	31/12/2020
Altre attività:		
Margini di garanzia		
Premi pagati per opzioni		
Altre		
<i>di cui</i> Debitori diversi		
Fondo Loan Management	8.972	28.733
Fondo Odisseo	496.813	604.966
Fondo Scudo Arte Moderna	11.180	29.510
<i>di cui</i> Altro:		
Erario ritenute su interessi e proventi da titoli	0	0
Erario c/acconti IGR	0	0
Erario c/ I.V.A.	948	0
Altri crediti	15.000	15.837
Crediti v/erario per tassa Istituti bancari e finanziari	20.000	30.000
Totale	552.913	709.046

Il credito vantato nei confronti del fondo Loan Management, pari a Euro 8.972, ricomprende principalmente gli oneri relativi al personale adibito al Back office del fondo maturati e non ancora pagati al 31/12/2021 e i costi di certificazione. Il credito verso il fondo Odisseo, pari a Euro 496.813, riguarda principalmente le competenze per incarichi professionali svolti per conto del medesimo fondo di Euro 419.546, il cui pagamento è oggetto di un sequestro conservativo da parte del Tribunale di San Marino nonché gli oneri relativi al personale adibito al Back office del fondo maturati e non ancora pagati al 31/12/2021, le competenze della Società per l'attività prestata dal Direttore a favore del fondo. Il credito verso il fondo Scudo Arte Moderna, pari ad Euro 11.180, rappresenta principalmente quanto vantato dalla Società per le commissioni di gestione maturate a fine esercizio per un importo complessivo di Euro 7.520. Le voci commentate sono da leggersi prevalentemente in relazione alla voce del passivo "altre passività" rappresentata dal debito verso i fornitori. La voce "Altri crediti" si riferisce al recupero di onorari di studio e redazione di atto costitutivo (fatture iscritte al passivo, emesse da uno studio legale oggetto di contestazione e non più reclamate) per l'istituzione di un fondo sulla base di una committenza sottoscritta da una banca sammarinese, autorizzato dalla Banca Centrale, che non ha preso avvio per volontà del committente.

12. Ratei e risconti attivi (voce 140 dell'attivo)

Tabella 12.1: composizione della voce 140 "Ratei e risconti attivi"

	31/12/2021	31/12/2020
Ratei attivi:		
Risconti attivi:		
Canone manutenzione termoidraulica	96	96
Canone sito internet	438	438
Consulenze professionali	3.253	4.338
Noleggio auto aziendale	1.600	100
Contratto di manutenzione IES	836	95
Totale	6.223	5.067

1.2 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Passivo

13. Debiti verso ENTI CREDITIZI (voce 10 del passivo)

Tabella 13.1: dettaglio della voce 10 “debiti verso Enti creditizi”

Dati non presenti.

Tabella 13.2: composizione dei debiti verso Enti creditizi in base alla vita residua

Dati non presenti.

14. Debiti verso clientela (voce 20 del passivo)

Tabella 14.1: dettaglio della voce 20 “Debiti verso clientela”

Dati non presenti.

Tabella 14.2: composizione dei debiti verso clientela in base alla vita residua

Dati non presenti.

15. Debiti rappresentati da strumenti finanziari (voce 30 del passivo)

Tabella 15.1: composizione dei debiti rappresentati da strumenti finanziari

Dati non presenti.

16. Altre passività (voce: 40 del passivo)

Tabella 16.1: composizione della voce 40 “Altre passività”

	31/12/2021	31/12/2020
Altre passività:		
Margini di garanzia		
Premi ricevuti per opzioni		
Assegni in circolazione e titoli assimilati		
Altre		
<i>di cui</i> Creditori diversi:		
Debiti verso Erario per ritenute	1.645	1.525
Debiti verso Enti previdenziali	8.171	6.964
Debiti verso dipendenti	24.379	22.757
<i>di cui</i> Altro:		
Debiti diversi	1.500	1.130
Debiti per fatture da ricevere	262.060	284.832
Debiti verso fornitori	280.474	399.281
Totale	578.229	716.489

Le voci “Debiti per fatture da ricevere” e “Debiti verso Fornitori”, per un totale di Euro 542.534, sono principalmente composte, per un importo di Euro 122.988, da debiti maturati nell’ultimo trimestre dell’esercizio per consulenze professionali, debito verso l’Autorità di Vigilanza e da tutte le fatture ricevute a fine esercizio. Inoltre, comprendono il debito nei confronti dei fornitori e per fatture da ricevere relativo alle competenze per incarichi professionali svolti per conto fondo Odisseo pari ad Euro 419.546, da leggersi in corrispondenza alla voce “Altre attività” esposta nell’attivo patrimoniale.

Tabella 16.2: Debiti per MONETA ELETTRONICA

Dati non presenti.

17. Ratei e Risconti passivi (voce 50 del passivo)**Tabella 17.1: composizione della voce 50 "Ratei e risconti passivi"**

Dati non presenti.

18. I Fondi (voci: 60 - 70 - 80 del passivo)**Tabella 18.1: movimentazione della voce 60 "Trattamento di fine rapporto di lavoro"**

	31/12/2021	31/12/2020
Esistenze iniziali	25.317	21.653
Aumenti		
- accantonamenti	25.045	25.317
- altre variazioni		
Diminuzioni		
- utilizzi	25.317	21.653
- altre variazioni		
Consistenza finale	25.045	25.317

Tabella 18.2: composizione della voce 70 "Fondi per rischi e oneri"

Dati non presenti.

Tabella 18.3: movimentazione del "Fondo imposte e tasse"

Dati non presenti.

Tabella 18.4: movimentazione della sottovoce c) "Altri fondi"

Dati non presenti.

Tabella 18.5: movimentazione della voce 80 "Fondi rischi su crediti"

Dati non presenti.

19. Fondo rischi finanziari generali, Passività subordinate, Capitale sottoscritto, Sovrapprezzi di emissione, Riserve, Riserva di rivalutazione, Utili (perdite) portati(e) a nuovo e Utile (perdita) di esercizio (voci: 90 - 100 - 110 - 120 - 130 - 140 - 150 - 160 del passivo)**Tabella 19.1: composizione della voce 90 "Fondo rischi finanziari generali"**

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
Consistenza iniziale	15.000	15.000	0	0,00%
Apporti nell'esercizio	0	0	0	
Utilizzi nell'esercizio	0	0	0	
Consistenza finale	15.000	15.000	0	0,00%

Tabella 19.2: composizione della voce 100 "Passività subordinate"

Dati non presenti.

Tabella 19.3: composizione della voce 110 "Capitale sottoscritto"

Tipologia azioni	31/12/2021			31/12/2020			Variazioni	
	N. azioni	Valore unitario	Valore complessivo	N. azioni	Valore unitario	Valore complessivo	Importo	%
Ordinarie	400	500	200.000	400	500	200.000	0	0,00%
Totale	400	500	200.000	400	500	200.000	0	0,00%

Tabella 19.4: composizione della voce 120 "Sovrapprezzi di emissione"

Dati non presenti.

Tabella 19.5: composizione della voce 130 "Riserve"

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
a) riserva ordinaria o legale	0	0	0	0,00%
b) riserva per azioni quote proprie	0	0	0	0,00%
c) riserve statutarie	0	0	0	0,00%
d) altre riserve	456.108	461.598	-5.490	-1,19%
Totale	456.108	461.598	-5.490	-1,19%

Le variazioni riguardano quanto ad Euro 311.490 la copertura della perdita d'esercizio in conformità a quanto deliberato dall'Assemblea dei Soci in data 04 giugno 2021 e quanto ad Euro 306.000 relativi ai versamenti effettuati nel corso dell'esercizio dal Socio unico in conto futuro aumento di capitale.

Tabella 19.6: composizione della voce 140 "Riserva di rivalutazione"

Dati non presenti.

Tabella 19.7: composizione della voce 150 "Utili (perdite) portate a nuovo"

Dati non presenti.

Tabella 19.8: composizione della voce 160 "Utile (perdita) d'esercizio"

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
Utile (perdita) d'esercizio	-345.143	-311.490	-33.653	10,80%

Il presente bilancio si chiude con una perdita d'esercizio di Euro 345.143 che si propone di coprire mediante l'utilizzo delle altre riserve.

Tabella 19.9: variazioni del patrimonio netto negli ultimi 4 anni

	Capitale sottoscritto	Capitale sottoscritto e non versato	Sovrapprezzi di emissione	Riserva ordinaria o legale	Altre riserve	Risultato d'esercizio	Utili/ perdite portate a nuovo	Fondo per rischi finanziari generali	Riserva di rivalutazione	Totale
31/12/2018	200.000			40.000	328.720	-256.306		15.000		327.414
31/12/2019	200.000			0	497.414	-220.815		15.000		491.599
31/12/2020	200.000			0	461.598	-311.490		15.000		365.108
31/12/2021	200.000			0	456.108	-345.143		15.000		325.965

Come riportato nella relazione degli Amministratori sulla gestione, il Socio unico nel corso dell'esercizio ha effettuato versamenti per complessivi Euro 306.000 in conto futuro aumento di capitale. Tale somma è stata appostata alla voce "Altre riserve", in ossequio alla normativa di vigilanza.

Tabella 19.10: composizione della Raccolta del Risparmio per settore di attività economica

Dati non presenti.

1.3 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Garanzie e Impegni

20. Garanzie e impegni

Tabella 20.1: composizione delle “garanzie rilasciate”

Dati non presenti.

Tabella 20.2: composizione dei crediti di firma sopra evidenziati

Dati non presenti.

Tabella 20.3: Situazione dei crediti di firma verso ENTI CREDITIZI

Dati non presenti.

Tabella 20.4: Situazione dei crediti di firma verso clientela

Dati non presenti.

Tabella 20.5: attività costituite in garanzia di propri debiti

Dati non presenti.

Tabella 20.6: margini utilizzabili su linee di credito

Dati non presenti.

Tabella 20.7: composizione degli “impegni a pronti”

Dati non presenti.

Tabella 20.8: impegni a termine

Dati non presenti.

Tabella 20.9: derivati finanziari

Dati non presenti.

Tabella 20.10: contratti derivati sui crediti

Dati non presenti.

1.4 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Conti d'ordine

21. Conti d'ordine

Tabella 21.1: Conti d'ordine

Voci	31/12/2021	31/12/2020
1. Gestioni patrimoniali		
a) Gestioni patrimoniali della clientela;		
- di cui liquidità		
- di cui liquidità depositata presso l'ente segnalante		
- di cui titoli di debito		
- di cui titoli di debito emessi dall'ente segnalante		
- di cui titoli di debito emessi da altri enti creditizi sammarinesi		
- di cui titoli di capitale e quote OIC		
- di cui titoli di capitale emessi dall'ente segnalante		
b) Portafogli propri affidati in gestione a terzi		
2. Custodia e amministrazione di strumenti finanziari		
a) Strumenti finanziari di terzi in deposito		
- di cui titoli di debito emessi dall'ente segnalante		
- di cui titoli di debito emessi da altri enti creditizi sammarinesi		
- di cui titoli di capitale ed altri valori emessi dall'ente segnalante		
- di cui strumenti finanziari di terzi depositati presso terzi		
b) Strumenti finanziari di proprietà depositati presso terzi	39.320	87.898
3. Strumenti finanziari, liquidità e altri valori connessi all'attività di banca depositaria		
a) Liquidità		
- di cui liquidità depositata presso l'ente segnalante		
b) Titoli di debito		
- di cui titoli di debito emessi dall'ente segnalante		
- di cui titoli di debito emessi da altri enti creditizi sammarinesi		
c) Titoli di capitale, quote di OIC, altri strumenti finanziari		
- di cui titoli di capitale emessi dall'ente segnalante		
d) Altri beni diversi da strumenti finanziari e liquidità		

Tabella 21.2: Intermediazione per conto terzi: esecuzione di ordini

Dati non presenti.

Tabella 21.3: composizione della Raccolta Indiretta per settore di attività economica

Dati non presenti.

Tabella 21.4: Attività fiduciaria

Dati non presenti.

Tabella 21.5: Beni detenuti nell'esercizio della funzione di trustee

Dati non presenti.

Parte C - Informazioni sul conto economico

22. Gli interessi (voci: 10 - 20 del conto economico)

Tabella 22.1: dettaglio della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
A) Su Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali				
A1. Titoli del tesoro e altri strumenti finanziari assimilati				
A2. Altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali				
B) Su crediti verso enti creditizi				
B1. C/c attivi	0	175	-175	-100,00%
B2. Depositi				
B3. Altri finanziamenti				
- <i>di cui</i> su operazioni di leasing				
C) Su crediti verso clientela				
C1. C/c attivi				
C2. Depositi				
C3. Altri finanziamenti				
- <i>di cui</i> su operazioni di leasing				
D) Su titoli di debito emessi da enti creditizi				
D1. Certificati di deposito				
D2. Obbligazioni	88	124	-36	-29,03%
D3. Altri strumenti finanziari				
E) Su titoli di debito da clientela (emessi da altri emittenti)				
E1. Obbligazioni				
E2. Altri strumenti finanziari				
Totale	88	299	-211	-70,57%

Tabella 22.2: dettaglio della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Dati non presenti.

23. Dividendi ed altri proventi (voce 30 del conto economico)

Tabella 23.1: dettaglio della voce 30 "Dividendi ed altri proventi"

Dati non presenti.

24. Commissioni (voci 40 - 50 del conto economico)

Tabella 24.1: dettaglio della voce 40 "Commissioni attive"

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
Commissioni attive:				
a) Garanzie rilasciate				
b) Derivati su crediti				
c) Servizi di investimento:				
1. ricezione e trasmissioni di ordini (lett. D1 All. 1 LISF)				
2. esecuzione di ordini (lett. D2 All. 1 LISF)				
3. gestione di portafogli di strumenti finanziari (lett. D4 All. 1 LISF)				
4. collocamento di strumenti finanziari (lett. D5 e D6 All. 1 LISF)				
d) Attività di consulenza di strumenti finanziari				
e) Distribuzione di servizi e prodotti di terzi diversi dal collocamento				
1. gestioni patrimoniali				
2. prodotti assicurativi				
3. altri servizi o prodotti				
f) Servizi di incasso e pagamento				
g) Servizi di banca depositaria				
h) Custodia e amministrazione di strumenti finanziari				
i) Servizi fiduciari				
l) Esercizio di esattorie e ricevitorie				
m) Negoziazione valute				
n) Commissioni per servizi di gestione collettiva (lett. E e F ALL. 1 LISF)	125.677	228.027	-102.350	-44,89%
o) Moneta elettronica				
p) Emissione/gestione di carte di credito/carte di debito				
q) Altri servizi				
Totale	125.677	228.027	-102.350	-44,89%

Le commissioni attive sono dettagliate nella Tabella 24.3.

Tabella 24.2: dettaglio della voce 50 "Commissioni passive"

Dati non presenti.

Tabella 24.3: SG: informazioni sulle commissioni attive e passive

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
Commissioni Attive				
Commissioni per servizi di gestione collettiva:				
- di sottoscrizione				
- di rimborso				
- di gestione	125.677	228.027	-102.350	-44,89%
- di performance				
- altre				
TOTALE (A)	125.677	228.027	-102.350	-44,89%
Commissioni per servizi di gestione individuale				
TOTALE (B)	0	0	0	0,00%
Altre commissioni attive				
Totale (C)	0	0	0	0,00%
Totale Commissioni Attive (A+B+C)	125.677	228.027	-102.350	-44,89%
Commissioni Passive				
Provvigioni a distributori				
Commissioni bancarie				
Commissioni corrisposte ad outsourcer				
Altre commissioni passive:				
- commissioni passive di collocamento				
- commissioni passive di incentivazione				
- commissioni di advisory				
Totale Commissioni Passive	0	0	0	0,00%

La diminuzione delle commissioni di gestione deriva dalle delibere del Consiglio di Amministrazione riguardanti il fondo Scudo Arte Moderna volte sia a ridurre l'aliquota commissionale sia l'applicazione della stessa solo al controvalore delle opere d'arte (escludendo dal computo le altre componenti dell'attivo) in deroga al regolamento di gestione del fondo, come illustrato nella relazione degli Amministratori sulla gestione.

25. Profitti (perdite) da operazioni finanziarie (voce 60 del conto economico)

Tabella 25.1: composizione della voce 60 "Profitti (perdite) da operazioni finanziarie"

Al 31/12/2021				
Voci/ Operazioni	Operazioni su strumenti finanziari	Operazioni su valute	Operazioni su metalli preziosi	Altre operazioni
A1. Rivalutazioni	788	0	0	0
A2. Svalutazioni				
B. Altri profitti/perdite	635	10	0	0
Totale	1.423	10	0	0
1. Titoli di stato				
2. Altri strumenti finanziari di debito	1.423			
3. Strumenti finanziari di capitale				
4. Contratti derivati su strumenti finanziari				

Per quanto riguarda la rivalutazione dei titoli detenuti in proprietà, si rimanda ai criteri esplicitati nel commento alla Tabella 5.4. Il profitto di Euro 635 deriva dal rimborso dell'obbligazione BNS 22/07/2021.

26. Altri proventi di gestione (voce 70 del conto economico) e Altri oneri di gestione (voce 80 del conto economico)

Tabella 26.1: composizione delle voci 70 - 80 "Altri proventi di gestione", "Altri oneri di gestione"

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
Altri proventi di gestione:				
- arrotondamenti attivi	2	2	0	0,00%
- recuperi vari fondo Odisseo	73.400	69.436	3.964	5,71%
- recuperi vari fondo Loan Management	200	1.255	-1.055	-84,06%
- recuperi vari fondo Scudo Arte Moderna	1.740	708	1.032	145,76%
Totale	75.342	71.401	3.941	5,52%
Altri oneri di gestione:			Importo	%
- arrotondamenti passivi	-1	-3	2	-66,67%
Totale	-1	-3	2	-66,67%

Le voci recuperi vari si riferiscono a quanto addebitato ai fondi comuni, ai sensi dei rispettivi regolamenti di gestione, come indicato nei rispettivi rendiconti. La voce recuperi vari fondo Odisseo si riferisce principalmente a quanto addebitato al fondo per l'attività prestata dal Direttore Generale, come previsto dalle linee guide deliberate dal Comitato per il Credito e il Risparmio relativamente ai fondi di credito.

27. Le spese amministrative (voce 90 del conto economico)

Tabella 27.1: Numero dei dipendenti per categoria e costo del personale

	Media al 31/12/2021	Costo del personale al 31/12/2021	Numero al 31/12/2021	Media al 31/12/2020	Costo del personale al 31/12/2020	Numero al 31/12/2020
a) Dirigenti	1	150.608	1	1	154.767	1
b) Quadri						
c) Restante personale						
1. impiegati	2	99.351	2	2	88.953	2
<i>di cui</i> distaccato	0	0	0	0	0	0
2. altro personale						
Totale	3	249.959	3	3	243.720	3

Come illustrato nella relazione degli Amministratori, la Società ha esternalizzato alcune funzioni alla controllante (Risk Management e Responsabile Incaricato antiriciclaggio) e si avvale di personale adibito ai fondi Loan Management e Odisseo. Si fa presente che il costo delle risorse dedicate all'attività di gestione dei fondi di credito Loan Management e Odisseo è computato interamente a detti fondi.

Tabella 27.2: dettagli della sottovoce b) "Altre spese amministrative"

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
Altre spese amministrative				
- di cui: compensi a società di revisione	11.672	11.670	2	0,02%
- di cui: per servizi diversi dalla revisione del bilancio	0	0	0	0,00%
- di cui Altro:				
- consulenza tecniche, legali amministrative	44.879	47.034	-2.155	-4,58%
- compenso per funzione Risk manager	7.000	9.000	-2.000	-22,22%
- compenso per funzione Responsabile incar. Antiriciclaggio	1.500	3.000	-1.500	-50,00%
- compenso per controllo interno	14.758	15.555	-797	-5,12%
- canone licenza d'uso sistema informativo e sito web	35.121	45.807	-10.686	-23,33%
- canone noleggio macchine ufficio elettroniche	3.447	3.519	-72	-2,05%
- canone trasmissione dati	4.080	35.024	-30.944	-88,35%
- canoni di servizio di outsourcing	11.778	11.640	138	1,19%
- canone di locazione	25.000	25.000	0	0,00%
- oneri di vigilanza	5.684	5.684	0	0,00%
- canoni noleggio auto, carburanti, viaggi e trasferte rappresentanza	9.472	11.651	-2.179	-18,70%
- spese di pulizia, manutenzioni beni di terzi, assicurazioni ufficio, servizi vari	9.683	8.023	1.660	20,69%
- oneri e spese bancarie	928	1.582	-654	-41,34%
- tassa licenza, imposta di registro, valori bollati	3.104	3.231	-127	-3,93%
- utenze energia elettrica-telefono-gas	13.563	11.075	2.488	22,47%
- cancelleria, stampati, libri giornali, spese postali	2.487	4.101	-1.614	-39,36%
- altre spese amministrative	43	46	-3	0,00%
Totale	204.199	252.642	-48.443	-19,17%

Tabella 27.3: compensi

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
a) Amministratori	34.350	60.600	-26.250	-43,32%
b) Sindaci	29.936	29.732	204	0,69%
c) Direzione	113.909	117.480	-3.571	-3,04%
Totale	178.195	207.812	-29.617	-14,25%

Al 31/12/2021 non sussistono impegni sorti o assunti in materia di trattamento di quiescenza nei confronti dei membri degli organi summenzionati che abbiano cessato le loro funzioni.

28. Le rettifiche, le riprese e gli accantonamenti (voci 100-110-120-130-140-150-160-170 del conto economico)

Tabella 28.1: composizione delle voci 100-110 "Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali"

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
a) Immobilizzazioni immateriali				
- di cui: su beni concessi in leasing				
- di cui: su altre immobilizzazioni immateriali:				
- software	92	94	-2	-2,13%
Totale	92	94	-2	-2,13%
b) Immobilizzazioni materiali				
- di cui: su beni concessi in leasing				
- di cui: su altre immobilizzazioni materiali:				
- mobili ed arredi				
- impianti	996	1.571	-575	0,00%
- macchine elettroniche	1.669	1.669	0	0,00%
- beni strumentali interamente deducibili	0	236	-236	-100,00%
Totale	2.665	3.476	-811	-23,33%
Totale	2.757	3.570	-813	-22,77%

Tabella 28.2: composizione della voce 120 "Accantonamenti per rischi e oneri"

Dati non presenti.

Tabella 28.3: voce 130 "Accantonamenti ai fondi rischi su crediti"

Dati non presenti.

Tabella 28.4: composizione della voce 140 "Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie ed impegni"

Dati non presenti.

Tabella 28.5: diverse tipologie di movimentazione dell'esercizio

Dati non presenti.

Tabella 28.6: composizione della voce 150 "Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie ed impegni"

Dati non presenti.

Tabella 28.7: composizione della voce 160 "Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie"

Dati non presenti.

Tabella 28.8: composizione della voce 170 "Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie"

Dati non presenti.

29. Proventi straordinari (voce 190 del conto economico) e Oneri straordinari (voce 200 del conto economico)

Tabella 29.1: composizione delle voci 190-200 "Proventi straordinari", "Oneri straordinari"

	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
Proventi straordinari:				
- sopravvenienze attive	416	1.027	-611	-59,49%
Totale	416	1.027	-611	-59,49%
Oneri straordinari:				
- sopravvenienze passive	26.887	25.205	1.682	6,67%
Totale	26.887	25.205	1.682	6,67%

Gli oneri straordinari riguardano la tassa sull'autorizzazione a svolgere attività riservate relativa all'esercizio 2018 non più recuperabile fiscalmente e quella relativa all'esercizio 2019, nonché la sanzione amministrativa comminata dall'Autorità di Vigilanza, estinta mediante oblazione volontaria per la somma di Euro 4.900, pari alla metà della sanzione comminata, come meglio descritto nella parte relativa alle "Altre informazioni".

30. Variazione del Fondo rischi finanziari generali (voce 230 del conto economico)

Tabella 30.1: composizione della voce 230 "Variazione del Fondo rischi finanziari generali"

Dati non presenti.

Tabella indicatore relativo al rendimento delle attività, calcolato come rapporto tra l'utile (perdita) d'esercizio e il totale attivo di bilancio

	31/12/2021		
	Utile/perdita d'esercizio	Totale attivo di bilancio	Rapporto
Rendimento delle attività	-345.143	929.239	-37,14%

1.5 Altre Tabelle Informative

In seno a tale sezione non vengono riportate le tabelle di cui ai seguenti punti della Circolare BCSM n. 2017-03, applicativa al Regolamento n. 2016-02 in materia di redazione del bilancio d'esercizio dei soggetti autorizzati in quanto non pertinenti con l'attività esercitata e i valori di bilancio della Società:

- 32. Grandi rischi e parti correlate
- 34. Operazioni di cartolarizzazione
- 35. Istituti di pagamento e Istituti di Moneta Elettronica; ulteriori informazioni
- 36. Ulteriori informazioni su carte di credito/carte di debito/moneta elettronica

31. Aggregati prudenziali

Tabella 31.1: Aggregati prudenziali

	Importo
Patrimonio di vigilanza	
A1. Patrimonio di base	325.965
<i>di cui:</i>	
Capitale sottoscritto	200.000
Riserve (escluse riserve di rivalutazione)	
a) riserva ordinaria o legale	
b) riserva per azioni o quote proprie	
c) riserve statutarie	
d) altre riserve	456.108
Fondo rischi finanziari generali	15.000
Altre attività immateriali	
Perdita dell'esercizio	-345.143
A2. Patrimonio supplementare	
A3. Elementi da dedurre	
A4. Patrimonio di vigilanza	325.965
Attività di rischio e coefficienti di vigilanza	
B1. Attività di rischio ponderate	
C1. Patrimonio di vigilanza/Attività di rischio ponderate	
Requisiti prudenziali di vigilanza	
D1. Rischi di mercato	

La conformità dell'adeguatezza patrimoniale ai requisiti fissati dalla Banca Centrale è costantemente verificata accertando che il patrimonio di vigilanza della Società sia almeno pari al maggiore importo tra (a) l'ammontare del capitale minimo richiesto per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività, (b) la copertura patrimoniale richiesta per la massa gestita di fondi comuni di investimento e (c) la copertura patrimoniale richiesta per il rispetto del coefficiente "altri rischi", intendo per tali i costi operativi fissi risultanti dal bilancio dell'ultimo esercizio.

33. Distribuzione temporale delle attività e delle passività

Tabella 33.1: distribuzione temporale delle attività e delle passività

Voci /durate residue	Totale	a vista	fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi a 6 mesi	da 6 oltre mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 18 mesi		da oltre 18 mesi a 2 anni		da oltre 2 anni a 5 anni		oltre 5 anni		scadenza non attribuita
						F	V	F	V	F	V	F	V	
1. Attivo														
1.1 Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali														
1.2 Crediti verso enti creditizi	329.461	329.461												
1.3 Crediti verso clientela														
1.4 Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	39.347				39.347									
1.5 Operazioni fuori bilancio														
2. Passivo														
2.1 Debiti verso enti creditizi														
2.2 Debiti verso clientela														
2.3 Debiti rappresentati da strumenti finanziari:														
- obbligazioni														
- certificati di dep.														
- altri strumenti finanziari														
2.4 Altre passività – assegni in circolazione e titoli assimilati														
2.5 Passività subordinate														
2.6 Operazioni fuori bilancio														

37.SOCIETÀ DI GESTIONE (SG): Informazioni sulle gestioni patrimoniali (collettive e individuali)

Tabella 37.1: SG: dettagli sull'ammontare dei patrimoni gestiti

Descrizione	31/12/2021	31/12/2020	Variazioni	
			Importo	%
A. Fondi comuni di propria istituzione:				
Scudo Arte Moderna	1.679.366	4.639.710	-2.960.344	-63,80%
Loan Management	12.198.827	12.215.695	-16.868	-0,14%
Odisseo	47.711.272	48.350.394	-639.122	-1,32%
Totale (A)	61.589.465	65.205.799	-3.616.334	-5,55%
B. OIC istituiti da terzi e gestiti su delega dalla SG	0	0	0	0,00%
Totale (B)	0	0	0	0,00%
C. Patrimoni gestiti dalla SG in forma individuale	0	0	0	0,00%
Totale (C)	0	0	0	0,00%
Totale Generale (A+B+C)	61.589.465	65.205.799	-3.616.334	-5,55%

Come già specificato nella relazione degli Amministratori sulla gestione nel paragrafo “Patrimoni netti dei fondi”, la diminuzione del patrimonio del fondo Scudo Arte Moderna è da ascrivere principalmente ai due rimborsi parziali pro-quota effettuati nel corso dell’esercizio.

Parte D - Altre Informazioni

Dal 15 giugno al 7 agosto 2020, la Banca Centrale ha condotto accertamenti ispettivi mirati presso la Società, finalizzati ad acquisire elementi informativi su alcuni fatti riguardanti i fondi di credito.

In data 29 ottobre 2020, l'Autorità di Vigilanza ha consegnato il rapporto relativo alla predetta ispezione, indicando in trenta giorni il termine entro cui la Società sarebbe stata tenuta a far conoscere le proprie considerazioni in ordine ai rilievi formulati, dando notizia anche dei conseguenti provvedimenti già assunti o che avrebbe inteso assumere.

In data 27 novembre 2020, la Società ha consegnato alla Banca Centrale il documento contenente le proprie considerazioni, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 26 novembre 2020, alla presenza dei Sindaci, con il relativo verbale.

In data 27 agosto 2021, l'Autorità di Vigilanza ha notificato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 23 del Decreto 30 maggio 2006 n. 76 e s.m.i., la decisione di avviare una procedura di accertamento finalizzata all'applicazione di sanzioni amministrative ex artt. 18, comma 1, lett. a) e 18-bis del citato Decreto nei confronti della Società, in conformità a quanto previsto dall'art. 22, comma 1, lettera a) del richiamato Decreto.

Le irregolarità riscontrate riguardano il mancato rispetto del principio di sana e prudente gestione, carenze nei controlli interni e inadeguatezza amministrativo contabile, in violazione, nel periodo dal 2019 al 2020 – le violazioni traggono origine dalle condotte realizzate sin dal 2014 – dell'art. 46, dell'art. 47, dell'art. 49 commi 1 e 2, dell'art. 132 comma 3, dell'all'allegato H punto 1, comma 5, del Regolamento n. 2006-03.

In data 24 settembre 2021, la Società ha provveduto a trasmettere all'Autorità di Vigilanza le proprie controdeduzioni oggetto di discussione e successiva deliberazione da parte del Consiglio di Amministrazione, alla presenza del Collegio Sindacale.

In data 25 ottobre 2021, dopo aver proceduto alla valutazione delle controdeduzioni presentate dalla Società, ritenendo le stesse non suscettibili di accoglimento, l'Autorità di Vigilanza è pervenuta all'adozione, con delibera assunta dal Coordinamento di Vigilanza in data 22 ottobre 2021, di un provvedimento sanzionatorio unicamente nei confronti della Società, non essendosi ravvisate responsabilità dirette degli amministratori, determinato in Euro 9.800,00.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta dell'11 novembre 2021, preso atto del suddetto provvedimento, ha deliberato di estinguere la sanzione amministrativa mediante oblazione volontaria attraverso il pagamento della somma pari alla metà (Euro 4.900,00) della sanzione comminata (Euro 9.800,00). Detto importo è stato contabilizzato alla voce "oneri straordinari".

Con nota trasmessa alla Banca Centrale in data 3 febbraio 2022, il Consiglio di Amministrazione, dopo aver svolto alcuni approfondimenti, ha ritenuto opportuno esplicitare e condividere i rimedi deliberati per sanare i rilievi di cui al predetto provvedimento.

Alla data di redazione del presente bilancio non sono pervenute ulteriori comunicazioni al riguardo.

Altre informazioni sulla gestione sono disponibili nella relazione degli Amministratori.

San Marino, 21 marzo 2022

Per il Consiglio di Amministrazione

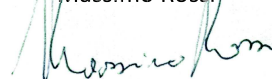
Il Presidente

Prof. Avv. Sida Bonfatti



Il Consigliere Delegato

Massimo Rossi



Scudo Investimenti SG S.p.a. a Socio Unico

Via Piana n. 20

Capitale Sociale € 200.000,00 i.v.

Iscr. Reg. Soggetti Autorizzati n. 65

* * * * *

Relazione del Collegio Sindacale
al Bilancio chiuso al 31 dicembre 2021

Signor Azionista,

il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 che il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione nei termini di legge, è stato redatto secondo le disposizioni contenute nel Regolamento di Banca Centrale n. 2016-02 e successive modifiche ed integrazioni.

Il suddetto documento risulta pertanto costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dalla Nota Integrativa, dalla Relazione degli Amministratori sulla gestione e dalla Relazione della società di revisione.

Detti documenti sono stati messi a disposizione del Collegio Sindacale nel rispetto del termine disposto dall'articolo 83 della Legge 47/2006 e successive modifiche ed integrazioni.

La Vostra Società ha l'obbligo della nomina di un soggetto incaricato della revisione contabile per cui al Collegio Sindacale compete l'attività di vigilanza e, con la presente relazione, siamo quindi a renderVi conto del nostro operato e dell'attività svolta.

Il progetto di bilancio espone una perdita di €345.143, che trova rappresentazione nei seguenti dati patrimoniali ed economici aggregati, ottenuti arrotondando per eccesso o per difetto all'unità di euro gli effettivi importi contabili:

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO		
Cassa e disponibilità liquide	290	
Crediti verso enti creditizi	329.461	
Obbligazioni ed altri strumenti finanziari di debito	39.347	
Immobilizzazioni	1.005	
Altre attività	552.913	
Ratei e risconti attivi	6.223	
TOTALE ATTIVO		929.239

PASSIVO		
Patrimonio Netto	310.965	
Capitale sociale	200.000	
Riserve	456.108	
Perdita di esercizio	-345.143	
Altre passività	578.229	
Trattamento di fine rapporto	25.045	
Fondo rischi finanziari generali	15.000	
TOTALE PASSIVO		929.239

CONTI D'ORDINE	-	
Garanzie rilasciate	-	
Impegni	-	

Il conto economico per l'esercizio 2021 conferma le suindicate risultanze, i cui valori di sintesi risultano essere rispettivamente:

CONTO ECONOMICO

Componenti positive	202.946
Componenti negative	548.089
Perdita di esercizio	345.143

Attività di Vigilanza

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, il Collegio Sindacale ha svolto il suo incarico in base a quanto prescritto dagli artt. 63 e seguenti della Legge 47/2006 e successive modifiche ed integrazioni, vigilando sull'osservanza della Legge, dello Statuto e dei principi di corretta amministrazione, riunendosi con periodicità almeno trimestrale.

I controlli sono stati pianificati e svolti al fine di acquisire ogni elemento necessario a verificare l'attendibilità e la conformità di quanto sottoposto a verifica. L'attività di vigilanza effettuata durante l'anno 2021 è stata trascritta nei verbali conservati nell'apposito libro sociale custodito presso la sede della società.

Per quanto è stato possibile riscontrare durante l'attività di vigilanza, il Collegio Sindacale:

-ha svolto il proprio ruolo di vigilanza per quanto riguarda le strategie e le politiche aziendali, mediante la partecipazione alle assemblee degli azionisti ed alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, che si sono svolte nel rispetto delle norme legislative e statutarie che ne disciplinano il funzionamento e con riferimento alle quali può ragionevolmente assicurare la conformità alla legge ed allo statuto sociale;

-ha ottenuto dal Consiglio di Amministrazione informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione;

-ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di sua competenza, sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, sia attraverso l'esame dei documenti aziendali, sia mediante l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, nonché sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, come riportato dall'Internal Audit nella sua relazione annuale;

-ha svolto verifiche sull'osservanza degli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio e sulle attività poste in essere dalla Società, anche mediante scambio di informazioni con il Responsabile Incaricato Antiriciclaggio(RIA);

-non ha dovuto intervenire per omissioni del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 63, comma 1, punto 6), della Legge 47/2006 e successive modifiche ed integrazioni;

-non ha ricevuto segnalazioni di fatti censurabili da parte dei soci e non sono state fatte denunce al Tribunale ai sensi dell'art. 66 della citata Legge e successive modifiche ed integrazioni;

-ha verificato l'osservanza delle disposizioni di riferimento inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio, nonché ha verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza;

-tutte le risultanze delle attività e delle verifiche sono sempre state portate all'attenzione e discusse con il Consiglio di Amministrazione ed il Direttore Generale.

Il Collegio Sindacale, viste le risultanze dell'attività di vigilanza eseguita e di cui si è detto sopra, ha preso atto della relazione della Società di revisione incaricata del controllo contabile datata 6 aprile 2022, che attesta come il bilancio chiuso al 31 dicembre 2021 sia conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione ed è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società. La Società di revisione, senza modificare il suo giudizio sul bilancio, ha richiamato l'attenzione su quanto riportato dagli amministratori nella relazione sulla gestione in merito al supporto finanziario e patrimoniale del Socio Unico e alle incertezze sulla continuità aziendale, che si richiamano integralmente.

In particolare il bilancio è stato redatto con criteri di continuità, pur in presenza delle incertezze descritte nella relazione sulla gestione nei paragrafi "Eventi rilevanti avvenuti nel corso dell'esercizio" e "Evoluzione prevedibile della gestione", in quanto non si sono verificati eventi tali da precludere l'attività della Società ed il socio unico ha stabilito di sostenere patrimonialmente la continuità aziendale fino al 31 dicembre 2022, ovvero fino al momento anteriore nel quale sarà stata perfezionata e resa operativa

la dismissione del controllo societario, mediante apporti in conto futuro aumento di capitale sociale per un importo massimo di euro 306.000 da erogarsi in più *tranche*.

Infine gli amministratori riferiscono che in seguito all'istanza presentata dalla Banca Sammarinese di Investimento Spa, la Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha autorizzato la medesima all'acquisto di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale della società.

Conclusioni

Il Collegio Sindacale, dalla documentazione esibita e per quanto di sua conoscenza, sotto i profili di propria competenza, esprime parere favorevole all'approvazione del progetto di bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2021.

Il Collegio Sindacale invita l'Assemblea a voler coprire la perdita d'esercizio sostenuta mediante l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale e che risultano appostati nella sottovoce "*d)altre riserve*".

I sottoscritti, infine, dichiarano la permanenza delle condizioni soggettive ed oggettive di cui all'art. 6 della Legge 47/2006 e successive modifiche.

San Marino, lì 26 aprile 2022

Il Collegio Sindacale

Dott. Manuela Graziani

Dott. Marco Tognacci

Avv. Alessandro Geri



SCUDO INVESTIMENTI SG S.p.A.

Relazione della società di revisione
indipendente ai sensi dell'art. 33 della legge
n. 165 / 2005 e dell'art. 68 comma 1, punti 2)
e 3) della legge 47 / 2006 (Legge sulle
Società).

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

Prot. RC095612021BD1244

Relazione della società di revisione indipendente

All'Azionista Unico della
SCUDO INVESTIMENTI SG S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Scudo Investimenti SG S.p.A. (la Società) costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2021, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2021 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai criteri di redazione previsti dal Regolamento 2016-02 emanato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino.

Elementi alla base del giudizio

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

Richiamo di informativa

Senza modificare il nostro giudizio, richiamiamo l'attenzione su quanto riportato dagli amministratori nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa del bilancio al 31 dicembre 2021 in merito al supporto finanziario e patrimoniale del Socio Unico e alle incertezze sulla continuità aziendale.

In particolare, gli amministratori riportano che il bilancio è stato redatto con criteri di continuità, in quanto, pur in presenza delle incertezze descritte nella relazione sulla gestione nei paragrafi "Eventi rilevanti avvenuti nel corso dell'esercizio" e "Evoluzione prevedibile della gestione", non si sono verificati quegli eventi tali da precludere l'attività della Società, in quanto il Socio unico ha stabilito di sostenere patrimonialmente la continuità aziendale fino al 31 dicembre 2022, ovvero fino al momento anteriore nel quale sarà stata perfezionata e resa operativa la dismissione del controllo societario, mediante apporti in conto futuro aumento di capitale sociale per un importo massimo di Euro 306.000 da erogarsi in più tranche. Nel corso del 2021 sono stati effettuati versamenti in conto futuro aumento del capitale dal Socio Unico pari a € 306 mila a favore della Scudo investimenti SG S.p.A. al fine di consentire il mantenimento dei requisiti patrimoniali di vigilanza. Gli amministratori riportano infine che, in data 25 febbraio 2022, la Banca Centrale della Repubblica di San Marino, in seguito all'istanza presentata dalla Banca Sammarinese di Investimento S.p.A. ha autorizzato la medesima all'acquisto di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale della Società.

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. VIII.I.1, comma 2 lettera a) e b) del Regolamento n. 2016-02 emanato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino (il Regolamento)

Gli amministratori della SCUDO INVESTIMENTI SG S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione al 31 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità al Regolamento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel Regolamento al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della SCUDO INVESTIMENTI SG S.p.A. al 31 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Regolamento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della SCUDO INVESTIMENTI SG S.p.A. al 31 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Regolamento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. VIII.I.1, comma 2, lettera b) del Regolamento, sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 6 aprile 2022

BDO Italia S.p.A.



Emmanuele Berselli

Socio