



BILANCIO 2020

BILANCIO D'ESERCIZIO 2020



Gerardo Dottori (1884-1977)

Saltatore con l'asta, 1934

Tempera su tavola, 100 x 160 cm

Collezione del Fondo Scudo Arte Moderna

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE	7
SCHEMI DI BILANCIO	33
NOTA INTEGRATIVA	39
PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE	39
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	42
PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO.....	55
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI	65

ALLEGATI:

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



Mario Schifano (1934-1998)

Con anima, 1963

Smalto e grafite su carta da pacco applicata su tela, 100 x 100 cm

Collezione del Fondo Scudo Arte Moderna

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.



Alberto Burri (1915-1995)

Cretto, 1976

Acrovilico su cellox, 16,5 x 25,0 cm
Collezione del Fondo Scudo Arte Moderna

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 2020.

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

Il panorama internazionale

Nel corso del 2020 un'infezione generata da un virus della famiglia SARS-Covid, il cosiddetto Covid-19, scoppiata a Wuhan, in Cina, si è rapidamente diffusa in tante nazioni di tutti i continenti e ha determinato pesanti perdite in termini sia di vite umane (alla fine di dicembre, a livello mondiale, si sono registrati quasi 90 milioni di contagi e due milioni di vittime) sia di produzione. Nella prima metà dell'anno l'attività economica si è contratta bruscamente a seguito delle misure di confinamento ("lockdown") e della più elevata avversione al rischio. La reazione vigorosa e coordinata della politica monetaria e delle politiche di bilancio, insieme alle notizie positive sui vaccini, ha contribuito a stabilizzare l'attività nella seconda metà dell'anno. La ripresa globale sembrava avviata a confermarsi nel quarto trimestre, anche sulla scia del rapido recupero della Cina ma nelle ultime settimane del 2020, il riacutizzarsi dei contagi nella maggior parte dei Paesi avanzati ha reso necessarie nuove misure di contenimento che hanno posto un ulteriore freno alla domanda internazionale. L'avvio delle campagne di vaccinazione sul finire del 2020 e la persistenza di diversi segnali di recupero definiscono uno scenario moderatamente favorevole per i prossimi trimestri.

Con riferimento agli **Stati Uniti**, nel primo semestre dell'anno si è registrato un rapido rallentamento della crescita che è aumentato in seguito alle misure restrittive adottate nel corso del mese di aprile. Nel secondo trimestre, il PIL si è contratto del 31,4% su base trimestrale annualizzata. I dati relativi ai consumi hanno registrato cali particolarmente significativi e il clima di fiducia dei consumatori si è attestato su livelli molto bassi, data la riduzione senza precedenti dei posti di lavoro, che ha portato il tasso di disoccupazione al 14,7%. Nel terzo trimestre, il PIL in termini reali è salito del 33,1%, determinato da una consistente ripresa dei consumi e degli investimenti, che ha alimentato un netto recupero delle importazioni in termini reali. Nonostante il dato di crescita eccezionalmente elevato, l'attività degli Stati Uniti non ha recuperato i livelli antecedenti la pandemia. L'inflazione si è attestata all'1,4% nel mese di dicembre. Per quanto riguarda la politica monetaria, la Federal Reserve (FED) nella prima fase della pandemia ha agito sulla leva dei tassi, attraverso due riduzioni di 50 e 100 punti base ed ha avviato un piano di acquisti per 700 miliardi di Dollari complessivi. Successivamente, ha adottato un approccio ancora più espansivo che si è tradotto in un Quantitative Easing (QE) praticamente illimitato. Inoltre, ha implementato un importante cambiamento strutturale della politica monetaria verso un target di inflazione del 2% non più come dato puntuale, bensì come valore medio in un arco temporale.

Nell'**area Euro**, l'impatto delle severe misure di confinamento adottate dai vari Paesi si è tradotto in una marcata contrazione della produzione industriale, soprattutto ad aprile quando ha raggiunto un calo del 17,1% su base mensile dopo il calo dell'11,9% di marzo. Nella seconda metà dell'anno, la ripresa della produzione industriale è stata frenata, soprattutto nei beni strumentali, a causa della notevole debolezza degli investimenti. Il mercato del lavoro, nel complesso, ha tenuto

grazie alle misure fiscali di supporto temporaneo all'occupazione e alla parziale ripresa economica avviata nel terzo trimestre. In questo contesto, le dinamiche inflazionistiche si sono indebolite, con l'indice dei prezzi al consumo che a dicembre è sceso dello 0,3% in termini annuali. La Banca Centrale Europea (BCE) ha assecondato lo sforzo fiscale attuato dai governi principalmente tramite un non comune ampliamento dei programmi di acquisto di titoli e l'allentamento delle condizioni sui programmi di rifinanziamento a lungo termine. Inoltre, ha introdotto alleggerimenti transitori delle norme di vigilanza allo scopo di evitare una restrizione del credito bancario. L'aumento dell'eccesso di liquidità ha mantenuto il tasso di interesse sotto il tasso ufficiale sui depositi presso l'Eurosistema (-0,50%), mentre i tassi swap sono calati significativamente rispetto al dicembre 2019.

L'Unione Europea ha altresì lanciato diverse misure di sostegno finanziario: una linea di credito del MES (Meccanismo Europeo di Stabilità) che può arrivare fino al 2% del PIL di ogni Stato membro; un fondo (SURE) per il rifinanziamento dei programmi di sostegno all'occupazione; un fondo di garanzia per i crediti erogati dalla Banca Europea per gli Investimenti. Inoltre, è stato lanciato un piano per la ripresa, Next Generation EU, che dal 2021 finanzierà riforme e progetti mediante trasferimenti o crediti agevolati.

Nel **Regno Unito**, dopo il rallentamento dei primi due trimestri, nel terzo trimestre l'economia ha segnato una ripresa (+15,5% sul periodo precedente), sostenuta da un sensibile recupero dei consumi, mentre l'apporto delle esportazioni nette è stato negativo. La Banca Centrale inglese (BOE) nel corso dell'anno ha tagliato il tasso ufficiale fino allo 0,1% e ha potenziato il QE. Con la firma dell'accordo raggiunto alla vigilia di Natale tra il Regno Unito e l'Unione Europea (Brexit), il premier britannico ha annunciato con soddisfazione la riconquista della piena sovranità, ma i danni per il settore terziario e per l'economia britannica (finanza, consulenza legale e finanziaria, intermediazione) possono essere ingenti dal momento che le società inglesi non hanno più accesso diretto ai mercati dell'Unione, non vi è riconoscimento automatico delle qualifiche professionali, con la previsione di ostativi formalismi burocratici per il turismo e il mercato del lavoro.

In **Italia** gli effetti della pandemia si sono manifestati a partire dalla fine di febbraio, in una fase ciclica già stagnante che si è rapidamente deteriorata, con una netta contrazione del PIL nel 2020, pari a 8,9 punti percentuali rispetto all'anno precedente (a fronte dell'incremento dello 0,3% nel 2019), segnando il peggior risultato dal dopoguerra.

Le misure adottate per contenere il contagio hanno limitato le attività economiche e la libertà di movimento delle persone ed hanno prodotto cali congiunturali sia nel primo (-5,5%) che nel secondo trimestre (-13,0%). A partire dal mese di maggio, l'attenuarsi della pandemia ha consentito la progressiva riapertura delle attività economiche. Nel terzo trimestre, l'eccezionale ripresa dei ritmi produttivi ha visto salire il PIL del 15,9% congiunturale che ha permesso di recuperare gran parte della flessione del primo semestre, con un aumento della spesa per consumi delle famiglie del 12,1%. La seconda ondata pandemica, iniziata ad ottobre, ha di nuovo costretto il governo a nuove misure di confinamento in modo diversificato tra le varie regioni. Nonostante il recupero registrato nel settore industriale, il quadro è rimasto debole nei servizi e specialmente nei comparti più esposti agli effetti della pandemia, quali quelli del commercio al dettaglio e dei trasporti, degli alloggi e della ristorazione, con una contrazione del PIL dell'1,9% nel quarto trimestre. Gli effetti nefasti della pandemia sull'economia e sulla finanza pubblica hanno interrotto il miglioramento dei conti pubblici, condizionandone fortemente gli andamenti. Secondo le stime ufficiali, il deficit delle amministrazioni pubbliche, pari all'1,6% del PIL nel 2019, è atteso per il 2020 al 10,8% circa, mentre il debito dovrebbe salire dal 134,7% di fine 2019 a quasi il 160%. Ciò è legato in larghissima parte da interventi di natura emergenziale, che hanno offerto sostegno temporaneo alla pressoché generalità dei soggetti economici (lavoratori, famiglie e imprese), grazie alla messa in opera di una vasta gamma di strumenti.

In **Giappone**, dopo la contrazione dei primi due trimestri, nel quarto trimestre il PIL in termini reali è aumentato del 2,8% sul periodo precedente, dopo una crescita del 5,3% nel trimestre precedente. In particolare, l'allentamento delle misure di contenimento interne, le vigorose azioni di risposta e la ripresa della domanda estera hanno sostenuto i consumi privati e le esportazioni, mentre l'attività di investimento è rimasta contenuta in un contesto di incertezza ancora elevata. Alla

ripresa hanno contribuito le ingenti politiche di stimolo fiscale oltre che gli interventi della Banca del Giappone (BOJ) che ha pianificato una serie di operazioni di politica monetaria espansiva volte a rafforzare la capacità di tenuta del sistema finanziario regionale. Per quanto concerne il tasso di interesse, è stato portato ad un livello negativo di -0,1% ed è stato mantenuto il target del rendimento dei titoli decennali attorno allo zero.

In **Cina**, dopo il blocco totale delle attività produttive e commerciali durante il lockdown a gennaio e febbraio, la ripresa economica è stata rapida. Nel secondo trimestre il PIL è cresciuto del +10,1% sul periodo precedente, continuando ad aumentare anche nel quarto, sebbene a un ritmo più moderato (+ 3,2% sul periodo precedente). I consumi finali hanno fornito un contributo positivo alla crescita, mentre gli investimenti hanno mostrato una maggiore capacità di tenuta, anche grazie al sostegno pubblico alla spesa in infrastrutture, che ha concorso a rilanciare la ripresa dopo la brusca contrazione iniziale. La crescita ha inoltre beneficiato delle esportazioni nette, che riflettono in parte il ruolo della Cina quale fornitore mondiale di prodotti medici e tecnologici.

In **Brasile**, nel 2020 l'attività economica si è contratta del 4,5%, il tasso di disoccupazione è salito e soprattutto le famiglie con redditi più bassi sono state le più colpite dalla perdita di reddito da lavoro. La risposta del governo alla crisi economica, tra le più ampie in America Latina, è stata considerevole e ha evitato una recessione economica più profonda. L'autorità ha adottato programmi di trasferimento di denaro contante di emergenza e di sostegno all'occupazione, ha aumentato la spesa sanitaria, ha fornito sostegno finanziario ai governi subnazionali ed esteso le linee di credito garantite dal governo alle piccole imprese. Tuttavia, l'elevato numero di contagi a fronte di limitati margini di bilancio, molto probabilmente frenerà gli investimenti e i consumi e quindi il percorso di ripresa economica.

In **Russia**, nel primo semestre gli sviluppi del mercato dell'energia e la pandemia hanno frenato la domanda estera, con effetti negativi sull'economia. Nella seconda metà dell'anno, dopo una ripresa, grazie alle misure di sostegno e al temporaneo allentamento dei tagli alla produzione dell'OPEC+, l'espansione dovrebbe tornare a rallentare a causa del nuovo incremento dei contagi.

Andamento dei mercati

Il 2020 si chiude con risultati positivi su molte asset class, sia sui titoli governativi che su quelli più rischiosi. L'intervento monetario e fiscale ha segnato il punto di inversione delle performance dei mercati nel 2020 e continuerà a dominare la scena nel 2021, almeno finché l'economia reale non tornerà su un sentiero di crescita robusto. Nella prima metà dell'anno sui mercati finanziari si sono manifestate forti turbolenze, che hanno spinto al ribasso i corsi azionari e impresso ampie oscillazioni ai rendimenti dei titoli di Stato, in un contesto di ridotta liquidità, aumento dell'avversione al rischio ed elevata volatilità.

Per quanto concerne i **mercati azionari**, all'inizio dell'anno i listini sia nell'area Euro che a livello mondiale sono saliti, raggiungendo nuovi massimi storici in alcuni segmenti del mercato. Alla fine di gennaio si è registrato un iniziale, ma temporaneo calo, quando i timori legati ad una possibile pandemia da Covid-19, seppure ancora limitati prevalentemente alla Cina, hanno cominciato ad intensificarsi. Successivamente, con la progressiva diffusione del virus fuori dalla Cina e il contemporaneo incremento dell'avversione al rischio, si è verificata una brusca e generalizzata caduta degli indici azionari. In questa fase le vendite si sono concentrate maggiormente sulla parte ciclica dei listini, mentre i comparti legati alla farmaceutica e al settore alimentare hanno retto meglio l'ondata di vendite. L'intervento di politica economica, con l'azione coordinata delle banche centrali e dei governi ha favorito la discesa dei tassi di interesse e degli spread creditizi nonché la risalita dei corsi azionari. Nei mesi estivi i mercati azionari europei sono rimasti stazionari, mentre nei mercati americani e

cinesi il recupero è proseguito portando gli indici a superare i valori di inizio anno. Il terzo trimestre è stato caratterizzato da quotazioni azionarie ancora al rialzo, anche se ad un ritmo più moderato del trimestre precedente grazie alla conferma dei segnali di ripresa economica. In autunno è cambiata l'intonazione dei mercati per i timori di una seconda ondata di contagi più forte e in anticipo rispetto alle attese. La fase di avversione al rischio ha coinvolto anche gli Stati Uniti, principalmente per il mancato accordo su nuove misure di sostegno all'economia prima delle elezioni presidenziali, ma le quotazioni sono rimaste comunque superiori ai livelli di inizio anno grazie al forte rialzo dei titoli del settore tecnologico nei mesi precedenti. Negli ultimi due mesi, la rimozione progressiva di alcuni fattori di rischio - nell'ordine, la scoperta dei vaccini, le elezioni presidenziali USA e l'accordo per la Brexit -, ha sostenuto le quotazioni azionarie che sono risalite anche grazie al continuo miglioramento delle aspettative a breve termine.

MERCATI AZIONARI	30/12/2020	diff. %
MSCI WORLD	2.686,06	14,14
S&P 500 NEW YORK	3.732,04	15,86
NASDAQ COMPOSITE NEW YORK	12.845,36	43,59
MSCI EUROPE	132,51	-5,15
FTSE 100 LONDRA	6.555,82	-13,59
DAX FRANCOFORTE	13.718,78	3,55
CAC 40 PARIGI	5.599,41	-6,40
FTSEMIB 40 MILANO	22.232,90	-5,42
NIKKEI 225 TOKYO	27.444,17	16,01
HANG SENG HONG KONG	27.147,11	-4,14
ASY SIDNEY	6.682,43	-1,80
MSCI EMERGING	1.289,03	15,25

Variazione dei prezzi dal 30 dicembre 2019 al 30 dicembre 2020 (fonte Bloomberg)

Al pari dei mercati azionari, anche i **mercati obbligazionari** hanno risentito delle incertezze innescate dalla pandemia di Covid-19. Con riferimento ai mercati dei titoli governativi, le tensioni sono scaturite principalmente dalle aspettative di un rapido peggioramento dei parametri di finanza pubblica. I programmi di intervento posti in essere dai diversi governi per sostenere i sistemi sanitari nell'emergenza epidemiologica e mitigare l'impatto del lockdown sull'economia reale sono risultati di ammontare straordinariamente elevato. Sin dai primi giorni di marzo i mercati secondari dei titoli di Stato hanno visto un incremento dei rendimenti in tutte le economie avanzate. Analoghe dinamiche sono state osservate con riferimento ai credit default swap (CDS) sul debito sovrano. Nella fase successiva, i rendimenti hanno registrato un significativo calo, man mano che il coronavirus si diffondeva a livello mondiale e i timori legati alle ripercussioni socio-economiche diventavano sempre più forti. Poco prima della metà di marzo, infatti, il decennale tedesco toccava i minimi a -0,85% e quello statunitense a 0,55%. Nella seconda parte dell'anno, il decennale tedesco si è mosso all'interno di un trading range, ma la tendenza di fondo è stata quella di una discesa che lo ha portato a chiudere il periodo di riferimento a -0,569% rispetto ai -0,18% iniziali. Il comportamento del decennale americano è stato leggermente diverso nella seconda parte dell'anno, evidenziando un movimento di rialzo più marcato. L'incremento dei rendimenti sui titoli di Stato è risultato particolarmente significativo per l'Italia: nel primo trimestre dell'anno, ad esempio, i rendimenti delle obbligazioni con scadenza a 10 anni hanno raggiunto valori prossimi al 2,5% dall'1,3% registrato all'inizio dell'anno. Lo spread tra i rendimenti dei titoli di Stato italiani con scadenza a 10 anni (BTP) e il benchmark tedesco (Bund) è salito velocemente a metà marzo, raggiungendo il picco di 320 punti base (da una media di circa 145 punti base registrata nei due mesi precedenti). Gli interventi da parte della BCE, soprattutto in relazione al programma straordinario di acquisto di titoli pubblici e privati

per l'emergenza pandemica (PEPP), hanno contribuito a ridurre in maniera significativa le tensioni sui titoli periferici e a favorire una graduale discesa dei tassi.

MERCATI OBBLIGAZIONARI	30/12/2020	diff. in bps
TREASURY USA 2 ANNI	0,121	-144
TREASURY USA 10 ANNI	0,923	-96
BUND GERMANIA 2 ANNI	-0,699	-10
BUND GERMANIA 10 ANNI	-0,569	-38
BTP ITALIA 2 ANNI	-0,409	-36
BTP ITALIA 10 ANNI	0,543	-87
JGB GIAPPONE 2 ANNI	-0,115	2
JGB GIAPPONE 10 ANNI	0,021	3
GILTS UK 2 ANNI	-0,151	-74
GILTS UK 10 ANNI	0,213	-65

Variazione dei rendimenti dal 30 dicembre 2019 al 30 dicembre 2020 (fonte Bloomberg)

Per quanto concerne il **mercato valutario**, nel primo semestre del 2020 l'andamento del tasso di cambio Euro/Dollaro è stato volatile e non ha mostrato una chiara direzionalità. Dopo la metà di marzo, in pochi giorni l'Euro ha perso nuovamente terreno fino a scendere a 1,07 nei confronti del Dollaro. Nella seconda parte dell'anno, invece, il cambio Euro/Dollaro ha evidenziato una più chiara direzionalità che ha visto la valuta comune rafforzarsi gradualmente e concludere il periodo di riferimento a 1,22 con un guadagno del 9%. L'Euro si è apprezzato anche nei confronti di Yen e Sterlina, guadagnando rispettivamente il 4% e il 5,6%.

Relativamente al **petrolio**, fino alla metà di aprile circa ha evidenziato un movimento di significativo indebolimento che lo ha portato, per quanto concerne la qualità Brent, a 20 Dollari al barile. Successivamente si è assistito ad un recupero delle quotazioni che è avvenuto all'interno di uno scenario nel quale si sono rafforzate le attese per una ripresa dell'economia nella seconda parte dell'anno, considerando il miglioramento del quadro congiunturale cinese e la graduale rimozione delle misure di lockdown negli altri Paesi. Nel corso dei mesi autunnali, il recupero ha lasciato il posto a una fase più laterale delle quotazioni e poi, dalla fine di ottobre, è continuato fino al termine dell'anno, portando a 51,34 Dollari al barile la quotazione del Brent, con un bilancio annuale di -23,5%. Per quanto riguarda l'**oro**, le quotazioni si sono rafforzate del 25% ed hanno chiuso il periodo di riferimento a 1.894,4 Dollari l'oncia.

VALUTE	30/12/2020	diff. % 2020
EURO/DOLLARO	1,222	9,07
EURO/YEN	126,910	4,06
EURO/STERLINA	0,903	5,69
COMMODITIES	30/12/2020	diff. % 2020
COMMODITIES (CRB)	166,68	-10,79
BRENT	51,34	-23,49
ORO (GOLD SPOT PRICE \$)	1.894,39	24,99

Variazione dei prezzi dal 30 dicembre 2019 al 30 dicembre 2020 (fonte Bloomberg)

Scenario economico e finanziario della Repubblica di San Marino¹

La Repubblica di San Marino sta vivendo una condizione di crisi del tutto particolare, che perdura da oltre un decennio, con alcune criticità strutturali interne che hanno determinato la progressiva perdita di ricchezza e competitività dell'economia. Il Governo nominato a seguito delle ultime elezioni politiche si è posto l'obiettivo di rilanciare il sistema economico con politiche efficaci e sostenibili, in grado di stimolare la crescita del lavoro e delle imprese, favorire la stabilità dei conti pubblici e migliorare i servizi forniti dalla Pubblica Amministrazione. Purtroppo, dopo poche settimane di lavoro, a partire dalla fine del mese di febbraio, il Governo è stato chiamato ad affrontare la pandemia da Covid-19. Occorre ricordare che San Marino, nei primi mesi dell'anno scorso, era diventato il Paese con il tasso più alto (pari al 2,08%) di infezioni e di morti pro capite e, grazie alle misure adottate, è riuscito nel giro di pochi mesi a contenere fortemente l'epidemia di Covid-19. Le Autorità, come riportato anche dagli aggiornamenti del FMI, si sono mosse rapidamente per attuare misure di contenimento; infatti in data 8 marzo 2020 sono state adottate, con il Decreto Legge n. 44/2020, una prima serie di misure di contenimento imponendo un lockdown su tutto il territorio sammarinese, disponendo la chiusura delle scuole, delle università e di alcuni uffici pubblici, consentendo al tempo stesso a specifici servizi ritenuti essenziali di rimanere aperti, a condizione di rispettare alcune restrizioni che si sono allineate, ampliandole, a quanto disposto dalle autorità italiane e dell'OMS. Oltre a ciò, le autorità hanno adottato una ulteriore serie di misure atte a fornire sollievo economico nel Paese. Il meccanismo salariale supplementare di C.I.G. è stato ampliato per includere la riduzione della forza lavoro legata alle citate misure di contenimento, mentre il pagamento delle imposte, delle bollette, delle sanzioni e di altre scadenze amministrative è stato prorogato e i salari dei dipendenti del settore pubblico sono stati temporaneamente ridotti per orientare maggiori risorse verso il settore sanitario.

Popolazione

Al 31 dicembre 2020 la popolazione residente risulta pari a 33.627 unità, in aumento di 53 unità (+0,16%) rispetto all'anno precedente. La popolazione presente, comprendente anche i soggiornanti, ammonta a 34.805 (+0,2% rispetto a dicembre 2019) di cui 49,3% maschi e 50,7% femmine. Analizzando la composizione della popolazione negli ultimi dodici mesi, è possibile constatare che i cittadini sammarinesi sono aumentati di 174 unità e rappresentano l'80,8% della popolazione, quelli italiani (15% della popolazione) sono diminuiti di 83 unità, mentre gli abitanti con cittadinanze diverse da quelle appena elencate (4,1% della popolazione) hanno segnato un decremento dello -1,4%.

I nuclei familiari ammontano a 14.510 unità (+93 nuclei rispetto all'anno scorso), con un numero medio di componenti pari a 2,31. Nel 2020 sono immigrati 341 individui (-28 rispetto all'anno precedente); la maggior parte di essi proviene dall'Italia (288 immigrati), tra questi 227 individui hanno la cittadinanza italiana e di questi 167 individui provengono dalla provincia di Rimini. Gli emigrati ammontano, invece, a 169 individui (-26 rispetto al 2019), di cui 148 hanno scelto l'Italia come destinazione. Gli emigrati con cittadinanza sammarinese sono 100, mentre 64 sono quelli con cittadinanza italiana.

Imprese

Il totale delle imprese presenti ed operanti in Repubblica, al 31 dicembre 2020, è pari a 4.836 unità registrando, rispetto al 31 dicembre 2019, un decremento di 98 aziende (-2%). Analizzando il trend dell'ultimo anno solare, si rilevano variazioni esigue del numero delle imprese nei vari settori, saldi moderatamente positivi si sono registrati nei settori "Istruzione" (+9 unità pari al 33,3%), "Servizi di informazione e comunicazione" (+6 unità pari al 3,2%) e "Attività finanziarie e assicurative" (+4 unità pari al 5,7%). In diminuzione sono le imprese dei settori "Attività professionali, scientifiche e tecniche" (-39 unità pari al -4%), "Attività Manifatturiere" (-18 unità pari al -3,5%), "Commercio all'ingrosso e al dettaglio; riparazione di autoveicoli e motocicli" (-15 unità pari al -1,4%) e "Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese" (-9 unità pari al -4,9%).

¹ Fonte dei dati statistici delle pagine seguenti: UFFICIO INFORMATICA, TECNOLOGIA, DATI E STATISTICA DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO - BOLLETTINO DI STATISTICA - IV TRIMESTRE 2020

Classificazione della sezione di attività economica: ATECO2007	variazione dal 31 dicembre 2019 al 31 dicembre 2020			
	dic-19	dic-20	Variazione	Variazione %
Agricoltura, Silvicoltura e Pesca	58	56	-2	-3,4%
Attività Manifatturiere	513	495	-18	-3,5%
Fornitura di Energia Elettrica, Gas, Vapore e Aria Condizionata	1	1	0	0,0%
Fornitura di Acqua; Reti Fognarie, Attività di Gestione dei Rifiuti e Risanamento	7	7	0	0,0%
Costruzioni	384	379	-5	-1,3%
Commercio all'ingrosso e al Dettaglio; Riparazione di Autoveicoli e Motocicli	1.071	1.056	-15	-1,4%
Trasporto e Magazzinaggio	109	107	-2	-1,8%
Attività dei Servizi di Alloggio e di Ristorazione	198	194	-4	-2,0%
Servizi di Informazione e Comunicazione	187	193	6	3,2%
Attività Finanziarie e Assicuratrici	70	74	4	5,7%
Attività Immobiliari	280	275	-5	-1,8%
Attività Professionali, Scientifiche e Tecniche	982	943	-39	-4,0%
Noleggio, Agenzie di Viaggio, Servizi di Supporto alle Imprese	185	176	-9	-4,9%
Amministrazione Pubblica e Difesa; Assicurazione Sociale Obbligatoria	2	2	0	0,0%
Istruzione	27	36	9	33,3%
Sanità e Assistenza Sociale	140	134	-6	-4,3%
Attività Artistiche, Sportive, di Intrattenimento e Divertimento	165	163	-2	-1,2%
Altre Attività di Servizi	552	543	-9	-1,6%
Organizzazioni ed Organismi Extraterritoriali	3	2	-1	-33,3%
Totale	4.934	4.836	-98	-2,0%

Tabella 1 - Numero imprese per sezione di attività economica

A dicembre 2020 la forma giuridica più diffusa, pari al 54,8% delle imprese, è quella societaria con 2.651 unità, seguita dalle attività libero professionali con 719 unità (14,9% del totale), le imprese artigianali con 384 unità rappresentano l'7,9% del totale. La maggior parte delle imprese sul nostro territorio ha piccole dimensioni, infatti il 42,8% ha da 1 a 9 addetti e il 51% non ha dipendenti.

Turismo

Nel corso dell'anno 2020 l'afflusso turistico (numero complessivo di visitatori giornalieri e di turisti che trascorrono almeno una notte nella Repubblica di San Marino nel periodo considerato) ha registrato un notevole decremento rispetto all'anno precedente, con presenze che sono passate da 1.904.490 unità a 1.014.705 unità (-46,7%).

Prezzi

L'indice generale dei prezzi al consumo a San Marino nel mese di dicembre 2020 è risultato pari a 112,56 contro un valore evidenziato a dicembre 2019 di 112,85, registrando quindi una diminuzione dei prezzi del -0,26%.

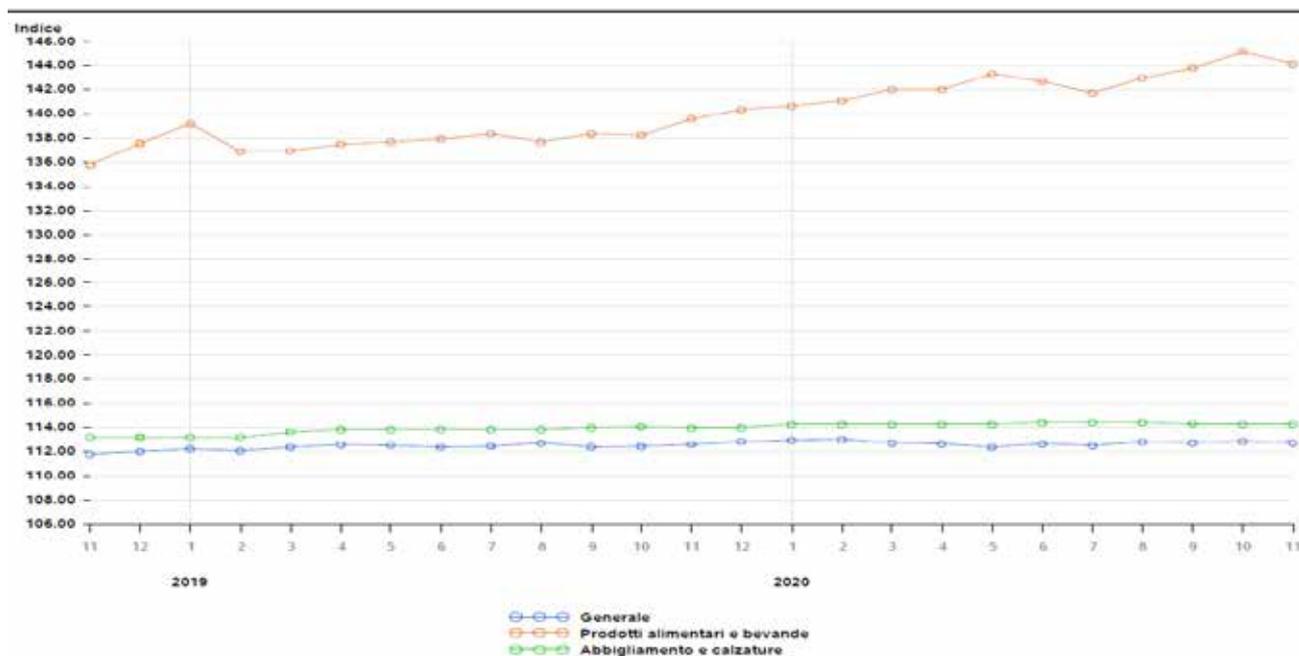


Tabella 2 - Andamento indice dei prezzi per alcune delle principali categorie

Occupazione / disoccupazione

A fine 2020 le forze di lavoro complessive sono pari a 22.525 unità, di cui 12.615 maschi (56%) e 9.910 femmine (44%); rispetto al 31 dicembre 2019 si evidenzia un decremento di 442 unità (-1,9%), imputabile prevalentemente ai lavoratori dipendenti del settore privato, che hanno raggiunto il valore di 16.067 (-1,5%) e, insieme a quelli del settore pubblico (3.564), rappresentano l'87,2% della forza lavoro. Le altre componenti della forza lavoro sono rappresentate da 1.607 lavoratori indipendenti (7,1%), in calo di 85 unità e 1.287 disoccupati totali (5,7%). Negli ultimi dodici mesi il numero di frontalieri è diminuito del -4,5%, raggiungendo la cifra di 6.070 lavoratori (-285 unità rispetto a dicembre 2019), pari al 30,9% del totale dei lavoratori dipendenti (un anno fa la stessa proporzione si attestava sul 31,8%); nella ripartizione per qualifica, i frontalieri sono principalmente "Operai" (55,5%) e "Impiegati" (42,2%), mentre solo l'1,7% rientra tra i dirigenti. Al 31 dicembre 2020 i disoccupati totali ammontano a 1.287 unità (-46 rispetto al 31 dicembre 2019); di questi, 995 sono disoccupati in senso stretto (-46 rispetto al 31 dicembre 2019), 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 (36,7% del totale), mentre la percentuale di disoccupati laureati è pari al 12% con 119 unità. I disoccupati in senso stretto con età inferiore ai 30 anni sono diminuiti di 32 unità nell'ultimo anno, quelli con oltre 50 anni sono aumentati di 31 unità.

Tassi di lavoro e disoccupazione		
	dic-20	dic-19
Tasso di disoccupazione totale	7,82%	8,02%
Tasso di disoccupazione in senso stretto	6,05%	6,27%
Tasso di occupazione totale	92,82%	94,83%
Tasso di occupazione interno	66,29%	66,97%

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

In base alle ultime stime del Fondo Monetario Internazionale incorporate nel *Word Economic Outlook* di ottobre 2020 il tasso di crescita del PIL reale è calato dal +2,3% registrato nel 2016, al +0,4% del 2017, al +1,7% del 2018, al +1,1% nel 2019 ed è atteso in forte contrazione per il 2020 (-11,0%) e in parziale ripresa per il 2021 (+5,7%).

Nel mese di aprile 2020, il FMI ha pubblicato il report annuale sull'attività economica della Repubblica di San Marino denominato "2020 Article IV Consultation – Press release and staff report". Tale analisi, tra l'altro, ha fatto emergere: (i) la vulnerabilità dell'economia sammarinese, (ii) la mancanza di competitività del settore economico sammarinese e (iii) l'insostenibilità del debito nel settore pubblico sammarinese.

Al riguardo, si evidenzia che nel mese di agosto 2020, con una nota congiunta la BCE e la Banca Centrale della Repubblica di San Marino, hanno reso noto che la BCE ha concesso alla Repubblica di San Marino una linea di credito "nell'ambito del quadro previsto per gli swap bilaterali e per i pronti contro termine dell'Eurosistema" di importo massimo pari a Euro 100 milioni, valida fino al 30 giugno 2021.

La crisi del settore bancario ha comportato costi significativi conseguenti al sostegno statale alle banche in crisi e ad interventi di ricapitalizzazione, con un progressivo incremento del rapporto tra debito pubblico e PIL.

Secondo l'analisi condotta dal FMI, il debito pubblico implicito è destinato ad aumentare fino a raggiungere il 97,1% del PIL nel 2025. Tale analisi sottolinea inoltre un incremento nel fabbisogno finanziario dovuto proprio ad un ampliamento del deficit (come da tabella di seguito riportata).

		Est.			Projections				
Percent of GDP		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Revenues		23,0%	21,6%	20,2%	19,9%	20,0%	20,1%	20,1%	20,1%
Expenditures		24,5%	24,1%	25,3%	25,2%	25,2%	25,4%	25,3%	25,3%
	<i>of which bank support</i>	3,1%	2,3%	2,2%	2,0%	1,8%	1,6%	1,5%	1,3%
Overall Balance		-1,6%	-2,5%	-5,0%	-5,3%	-5,1%	-5,3%	-5,3%	-5,1%
Primary Balance		-1,2%	-2,1%	-4,6%	-4,6%	-4,3%	-4,4%	-4,2%	-4,0%
Primary Balance, net of bank support		1,9%	0,3%	-2,4%	-2,7%	-2,5%	-2,7%	-2,7%	-2,7%
Public debt (official)		30,3%	32,0%	34,4%	39,0%	43,3%	47,7%	52,0%	56,2%
Implicit public debt (*)		78,8%	85,8%	86,9%	88,9%	90,8%	92,9%	95,0%	97,1%

Source: IMF staff.
(*) Official public debt plus tax credits, CRSM legacy losses, and commitments related to BCIS resolution.

Ad aprile 2020 l'agenzia Fitch Rating ha pubblicato l'aggiornamento del rating sovrano attribuito alla Repubblica di San Marino dove emerge, tra l'altro, che è stato oggetto di downgrade il rating a medio-lungo termine della Repubblica di San Marino, dato che è stato abbassato di un notch a "BB+" dal precedente "BBB-", con outlook negativo; a seguito dell'abbassamento del rating, la **Repubblica di San Marino si trova ora nella fascia "non investment grade"**.

Il giudizio si basa sia sulle previsioni di aumento del deficit e di incremento del debito pubblico che dal 32,2% di fine 2019 è stimato all'87% del PIL a fine 2022, sia sulla debolezza del sistema bancario gravato da un eccessivo livello di NPLs. È stato preso in considerazione anche l'impatto significativo della pandemia di Covid-19, in particolare sulla finanza pubblica della Repubblica di San Marino, nonché la stima della stessa Fitch sul ribasso del PIL del 9,5% nel 2020 a causa dell'impatto della pandemia, contro una crescita dell'1,0% registrata nel 2019. Gli esperti prevedono poi che "l'economia rimbalzerà fortemente nel 2021, crescendo del 5,5% a causa degli effetti base e con il recupero della domanda turistica regionale e delle esportazioni manifatturiere. Prevediamo una crescita a medio termine a San Marino in media dell'1,2%". Si evidenzia che rating, outlook e i relativi key rating drivers sono statati sostanzialmente confermati anche nell'aggiornamento pubblicato da Fitch a ottobre 2020.

2 IMF Country Report No. 20/93.

3 Fitch Ratings - London - 10 Apr 2020: Fitch Ratings has downgraded San Marino's Long-Term Issuer Default Rating (IDR) to 'BB+' from 'BBB-'. The Outlook is Negative (<https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-downgrades-san-marino-to-bb-outlook-negative-10-04-2020>).

4 Fitch Ratings - Frankfurt am Main - 09 Oct 2020: Fitch Ratings has affirmed San Marino's Long-Term Foreign-Currency (LTFC) Issuer Default Rating (IDR) at 'BB+' with a Negative Outlook.

Sistema bancario e finanziario sammarinese

Il sistema bancario della Repubblica di San Marino si trova attualmente in una situazione di difficoltà, originatasi a partire dal 2008, come conseguenza di un processo accentuato di disintermediazione bancaria, le cui concause sono da ricondursi, sia a fattori esterni al Paese, quali la crisi globale dei mercati finanziari e le azioni avviate dall'Italia, quali la "Voluntary Disclosure", sia alle crisi bancarie domestiche di istituti di credito sammarinesi, unito ad una progressiva riduzione della qualità degli attivi.

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 31/12/2020, evidenzia una crescita della raccolta totale del sistema che passa da 5.254 milioni di Euro a 5.312 milioni di Euro, pari ad un aumento dell'1,10%.

La raccolta diretta si attesta a fine anno a 3.643 milioni di Euro, in aumento dello 0,33% rispetto al 31/12/2019 (Euro 3.631 milioni).

La raccolta indiretta ha mostrato un aumento di 46,2 milioni di Euro rispetto al 31/12/2019, attestandosi a 1.669 milioni a fine 2020. A fronte dell'incremento di valore delle gestioni patrimoniali (+58,5 milioni) e dell'Attività di Banca Depositaria (+ 10,7 milioni), si è registrata una diminuzione della custodia e amministrazione di strumenti finanziari (-23 milioni).

Nell'anno 2020 si evidenzia una diminuzione dei crediti lordi (incluso leasing) del 5,2% che passano da 2.636 milioni di Euro (al 31/12/2019) a 2.500 milioni (al 31/12/2020). Di tale aggregato, la componente di crediti dubbi al 31/12/2020 si attesta a 1.588 milioni di Euro, con una diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente di 38,5 milioni (-2,4%); le sofferenze lorde al 31/12/2020 si attestano a 777 milioni di Euro, con una diminuzione rispetto al 31/12/2019 di 6,8 milioni (-0,86%).

Il dato riferito al rapporto sofferenze lorde / crediti lordi registra alla fine del quarto trimestre 2020 un dato in aumento rispetto al 31/12/2019 (31,1% rispetto al 29,7%). La copertura dei crediti dubbi passa dal 63,6% a fine 2019 al 64,4% a fine 2020 e quella riferita alle sofferenze dal 65% al 66,5%.

Disposizioni regolamentari emanate nel corso del 2020

Nel corso del 2020 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):

- **Regolamento n. 2020-01** *"Miscellanea degli interventi mirati di revisione alle vigenti disposizioni di vigilanza"*, emanato in data 18 marzo 2020 (errata corrige del 24 marzo 2020), con il quale Banca Centrale ha aggiornato alcune disposizioni regolamentari dei Regolamenti n. 2007-07, 2006-03, 2007-02, 2008-01, 2011-03, 2007-01, 2016-02 e 2013-04 nonché delle Circolari n. 2015-02 e 2017-04, abrogando contestualmente la Circolare n. 2010-03.
- **Regolamento n. 2020-02** *"Regolamento modificativo del Regolamento n. 2010-01 per l'esercizio professionale dell'ufficio di trustee nella Repubblica di San Marino"*, emanato in data 3 giugno 2020.
- **Regolamento n. 2020-03** *"Regolamento sui consulenti finanziari indipendenti"*, emanato in data 3 agosto 2020, con il quale Banca Centrale disciplina i criteri e le modalità per l'esercizio professionale nel territorio della Repubblica di San Marino dell'attività di consulenza indipendente in materia di investimenti svolta da consulenti finanziari indipendenti.
- **Regolamento n. 2020-04** *"Regolamento dei servizi di pagamento e di emissione di moneta elettronica (Istituti di pagamento e IMEL)"*, emanato in data 23 dicembre 2020, con il quale Banca Centrale disciplina l'esercizio nella Repubblica di San Marino delle attività riservate di prestazione dei servizi di pagamento e dei servizi di emissione di moneta elettronica, nonché gli istituti che prestano tali servizi. Il Regolamento è finalizzato ad attuare il rece-

5 Il sito internet della Banca Centrale della Repubblica di San Marino (www.bccsm.sm) nella sezione **NORMATIVA RIPORTA LE PRINCIPALI FONTI NORMATIVE, PRIMARIE E SECONDARIE, RELATIVE ALLE FUNZIONI SVOLTE DALLA BANCA CENTRALE.**

pimento dell'*acquis communautaire* con riguardo ai provvedimenti assunti dell'Unione Europea.

- **Regolamento n. 2020-05** "*Regolamento modificativo del Regolamento n. 2007-01 sulle procedure di segnalazione ex art. 68 Legge 17 novembre 2005 n. 165*", emanato in data 23 dicembre 2020.

Segnaliamo infine che l'Agenzia di Informazione Finanziaria (www.aif.sm), nell'anno 2020, ha emanato i seguenti provvedimenti in materia di contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo:

- **Istruzione Serie Soggetti Finanziari, n. 008** "*Disposizioni riguardanti i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi*", emanata in data 08 maggio 2020, con la quale l'Agenzia di Informazione Finanziaria regola i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi.
- **Linee Guida Serie Soggetti Finanziari, n. 002** "*Il contrasto dei programmi di proliferazione delle armi di distruzione di massa e il loro finanziamento*", emanata in data 02 giugno 2020, con la quale l'Agenzia di Informazione Finanziaria fornisce delle indicazioni operative ai soggetti designati, attraverso una sintesi degli elementi utili per individuare, analizzare e valutare il rischio collegato al finanziamento dei programmi di proliferazione delle armi di distruzione di massa, al fine di poter disporre di strumenti utili a gestirlo e mitigarlo.
- **Circolare Serie Soggetti Finanziari, n. 003** "*Procedura di comunicazione delle violazioni di cui all'art.31 comma 2 della Legge 92/2008*", emanata in data 12 novembre 2020, con la quale l'Agenzia di Informazione Finanziaria fornisce delle indicazioni operative ai soggetti designati per la gestione e la comunicazione degli assegni irregolari che violano l'art. 31 comma 2 della Legge.
- **Circolare Serie Soggetti Finanziari, n. 004** "*Nomina dei punti di contatto centrali per gli emittenti di moneta elettronica e per i prestatori di servizi di pagamento*", emanata in data 23 dicembre 2020, con la quale l'Agenzia di Informazione Finanziaria disciplina specifiche attività per i prestatori di servizi di pagamento e gli emittenti di moneta elettronica stabiliti nella Repubblica di San Marino.
- **Circolare Serie Soggetti Finanziari, n. 005** "*Misure supplementari che i soggetti designati devono adottare quando detengono succursali o controllate a maggioranza in paesi con specifiche limitazioni AML/CFT*", emanata in data 23 dicembre 2020, con la quale l'Agenzia di Informazione Finanziaria disciplina le misure che devono essere adottate dai soggetti designati appartenenti a gruppi, nel caso in cui questi detengano succursali o società controllate a maggioranza in giurisdizioni o Paesi con specifiche limitazioni AML/CFT, diversi dai Paesi membri dell'Unione Europea.

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 2020 è il quattordicesimo esercizio della Società.

Eventi rilevanti avvenuti nel corso dell'esercizio

Occorre richiamare che, con effetto dal 22 luglio 2019, Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha disposto, ai sensi dell'articolo 4 della Legge 14 giugno 2019 n. 102, l'avvio della risoluzione nei confronti della Banca CIS - Credito Industriale Sammarinese S.p.A. in amministrazione straordinaria, Socio unico nonché banca depositaria dei fondi gestiti dalla Società sino al 28 dicembre 2020. Il Programma di Risoluzione approvato dalla Banca Centrale prevede, tra l'altro, la prosecuzione dell'attività bancaria in capo alla banca sottoposta alla procedura di risoluzione, che ha assunto la nuova denominazione

di Banca Nazionale Sammarinese S.p.A. (brevemente "BNS").

Con la Legge 19 novembre 2019 n. 157 (articolo 24: "Nuova mission della Banca Nazionale Sammarinese S.p.A.") è stato dato mandato al Congresso di Stato di stabilire con decreto delegato, entro il mese di febbraio 2020, in accordo con la Banca Centrale della Repubblica di San Marino e in condivisione con le parti direttamente coinvolte, la nuova mission di BNS. Nelle more dell'adozione del decreto delegato di cui al comma precedente, l'articolo 24 della legge sopra richiamata prevede che BNS *"limita l'attività bancaria alle sole modalità e operazioni strettamente necessarie al completamento della migrazione dei conti correnti verso gli altri istituti bancari e si concentra sulle attività di recupero crediti"*.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 9 gennaio 2020, ha preso atto della comunicazione datata 23 dicembre 2019 trasmessa da BNS, contenente la formale rinuncia all'incarico di banca depositaria per i motivi sopra esposti.

Ai sensi della normativa di vigilanza, l'efficacia della rinuncia è sospesa sino a che:

- un'altra banca in possesso dei requisiti di legge accetti l'incarico in sostituzione della precedente;
- la conseguente modifica del regolamento di gestione del fondo sia approvata dalla Banca Centrale;
- i beni del fondo siano trasferiti presso la nuova banca depositaria.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 26 marzo 2020, preso atto della disponibilità della Banca Sammarinese di Investimento S.p.A. (brevemente "BSI") a ricoprire l'incarico di banca depositaria, ha deliberato la sostituzione della banca depositaria e di soggetto incaricato di calcolare il valore delle quote per i fondi gestiti dalla Società da BNS a BSI e le conseguenti modifiche ai regolamenti di gestione, subordinandole all'approvazione delle Assemblee dei Partecipanti.

Le Assemblee dei Partecipanti ai fondi Odisseo e Loan Management (non prevista per il fondo Scudo Arte Moderna), tenute il 9 aprile 2020, hanno approvato, ai sensi del regolamento di gestione, la proposta del Consiglio di Amministrazione di sostituzione della banca depositaria e le modifiche regolamentari.

Con nota del 19 maggio 2020, la Banca Centrale ha richiesto alcuni chiarimenti ed integrazioni all'istanza avanzata dalla Società in data 16 aprile 2020.

In data 17 luglio 2020, l'Autorità di Vigilanza, valutata la documentazione complessivamente prodotta, ha approvato le modifiche ai regolamenti di gestione dei fondi gestiti dalla Società e, conseguentemente, ha autorizzato la Banca Sammarinese di Investimento quale nuova banca depositaria e soggetto incaricato di calcolare il valore delle quote dei fondi gestiti dalla Società.

Le attività relative alla predetta sostituzione si sono concluse e dal 29 dicembre 2020 BSI è subentrata a BNS negli incarichi sopra richiamati.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 13 maggio 2020, ha approvato uno scenario per l'esercizio 2021, da cui emergeva una previsione di perdita di Euro 363.686 e, considerato il patrimonio di vigilanza che sarebbe residuo presumibilmente alla fine dell'esercizio 2020 dopo la copertura delle perdite stimate, ha richiesto al Socio unico la disponibilità ad assicurare adeguata dotazione di mezzi patrimoniali alla Società controllata, in ossequio al rispetto dei requisiti minimi di patrimonio anche per l'esercizio 2021.

In data 29 maggio 2020, l'Amministratore Speciale di BNS, preso atto della richiesta avanzata dalla controllata, al fine di garantire il mantenimento dei requisiti regolamentari e, quindi, della continuità aziendale almeno fino al 30/06/2021, ha effettuato un ulteriore apporto in conto futuro aumento di capitale sociale di Euro 185.000, pari a circa il 50% delle preventivate perdita di esercizio 2021.

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. Allo stato non sono pervenute altre comunicazioni.

Il termine previsto al comma 1, dell'articolo 24 della Legge n. 157/2019 sopra richiamata, inizialmente prorogato al 31 marzo 2020 con Decreto-Legge 27 febbraio 2020 n. 34, per l'adozione da parte del Congresso di Stato del decreto delegato che definisce la nuova mission di Banca Nazionale Sammarinese S.p.A., è stato ulteriormente prorogato al 30 giugno 2020. In seguito, con comunicazione del 19 maggio 2020, l'Amministratore Speciale di BNS ha sottoposto all'Autorità di Vigilanza ed alla competente Autorità Governativa un progetto alternativo di esecuzione della mission assegnata alla banca, imperniato sul coinvolgimento della controllata Scudo Investimenti SG S.p.A., che avrebbe portato a costituire un fondo comune di investimento riservato in funzione di una gestione professionale degli attivi della Banca (crediti, immobili, partecipazioni), anche in previsione della estensione di corrispondenti attività, con analoghe modalità, nella direzione della gestione dei crediti deteriorati anche delle altre Banche sammarinesi, nonché lo sviluppo di una attività di costituzione di nuovi fondi, quali, ad esempio, fondi immobiliari, destinati all'acquisto di immobili di proprietà delle Banche sammarinesi e dello Stato, da concedere in locazione agli stessi conferenti e fondi di private equity e/o private debt, per favorire il finanziamento alle imprese sammarinesi, con quote sottoscritte anche dalle Banche sammarinesi, al fine di ridurre per quest'ultime il rischio, tramite la diversificazione degli investimenti e con l'eventuale acquisizione di una limitata garanzia statale (ad esempio, nelle forme del credito di imposta) a copertura del rischio di insolvenza.

In data 27 luglio 2020 è stato promulgato il Decreto Delegato n. 126 avente ad oggetto "Nuova mission della Banca Nazionale Sammarinese S.p.A." che ratifica, con alcuni emendamenti, il Decreto Delegato 30 giugno 2020 n. 107.

Il decreto stabilisce che BNS (che modificherà l'oggetto sociale e la denominazione in "Società di Gestione Attivi ex BNS S.p.A.") è destinata ad amministrare gli attivi e i passivi rivenienti dalla risoluzione di Banca CIS - Credito Industriale Sammarinese S.p.A. in A.S., al fine di assicurare il puntuale adempimento delle obbligazioni emesse e delle altre passività assunte in conformità al programma di risoluzione, secondo le modalità indicate dal decreto. Una volta rimborsate le obbligazioni emesse e le altre passività, il Socio unico valuterà la prosecuzione dell'attività nella gestione di attivi di altre società partecipate dallo Stato ovvero la messa in liquidazione. La Società di Gestione Attivi ex BNS S.p.A. soddisferà le passività in essere all'apertura della procedura di risoluzione man mano che le stesse saranno divenute esigibili. Le obbligazioni emesse da BNS in conformità al programma di risoluzione o ai sensi del predetto decreto delegato sono garantite dallo Stato.

Manifestazione di interesse

Nel corso dell'esercizio, una Banca sammarinese ha manifestato l'interesse ad acquisire i fondi comuni di investimento gestiti dalla Società. Inizialmente, la manifestazione di interesse era stata formulata per la gestione (e non per l'acquisizione) dei fondi chiusi gestiti dalla Società. In seguito a chiarimenti volti a definire più in concreto l'operazione e addivenire velocemente alla sottoscrizione di un accordo di riservatezza, la controparte non ha fatto pervenire alcun riscontro.

Una diversa Banca Sammarinese, con propria comunicazione del 2 giugno 2020, facendo seguito a quanto già rappresentato con nota 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 della Società, 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 alla Banca interessata, 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, la Banca - 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 alla Banca interessata e, per conoscenza, alla Socie-

tà 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 della Banca interessata di tutta la documentazione indicata nella check list.

Governance della Società

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

Prodotti

Occorre ricordare che, in conseguenza della riduzione dei patrimoni gestiti, tale da non consentire un'efficiente prestazione dei servizi gestori ed amministrativi, il Consiglio di Amministrazione in data 22 ottobre 2019 ha deliberato la liquidazione anticipata di tutti i fondi aperti alternativi riservati ai clienti professionali, ai sensi e per gli effetti del regolamento unico di gestione, dandone comunicazione alla Banca Centrale. In data 4 novembre 2019, la Società ha dato corso al piano di smobilizzo degli attivi presenti nei fondi ricercando, nell'interesse dei partecipanti, le migliori condizioni possibili sui mercati di quotazione degli strumenti finanziari interessati. Nella seduta del 16 dicembre 2019, il Consiglio di Amministrazione ha approvato i rendiconti finali di liquidazione, dando disposizioni alla banca depositaria di rimborsare le quote ai partecipanti con decorrenza 20 dicembre. L'integrale riparto delle somme spettanti ai singoli titolari delle quote dei fondi comuni aperti, nella misura indicata nel rendiconto finale di liquidazione di ciascun fondo, si è concluso nel mese di dicembre 2019.

L'attività di sottoscrizione del fondo *“Innovative MadeinItaly Fund 4.0”* (brevemente IMF 4.0), avviata a partire dal gennaio 2018 con un primo closing previsto dal regolamento di gestione al raggiungimento di 60 milioni di Euro, ha subito una pausa di riflessione da parte dell'advisory company e dei potenziali investitori, in seguito allo stato di amministrazione straordinaria, prima, e della risoluzione successiva del Socio unico e dell'incertezza sul futuro del gruppo. Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 31 luglio 2020, preso atto che al termine del periodo di sottoscrizione del predetto fondo non è pervenuto alcun modulo di sottoscrizione, ha deliberato l'abbandono del progetto, ai sensi dell'articolo 9.2 del regolamento di gestione.

Con riferimento al fondo Scudo Arte Moderna, si riporta che con delibera motivata del Consiglio di Amministrazione dell'8 giugno 2020, la Società ha richiesto alla Banca Centrale della Repubblica di San Marino una proroga della durata del fondo di due anni per il completamento del piano di smobilizzo degli investimenti in portafoglio (*“Periodo di Grazia”*), attività fortemente rallentata a causa dell'emergenza sanitaria da Covid-19 e dell'incertezza che caratterizzerà i mesi a venire (come ulteriormente illustrato nel paragrafo successivo), ritenendo opportuno, nell'esclusivo interesse dei partecipanti al fondo, utilizzare tale facoltà prevista dal regolamento di gestione. Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 31 luglio 2020, ha preso atto della comunicazione trasmessa dall'Autorità di Vigilanza la quale, valutato che il ricorso al Periodo di Grazia è diretto a tutelare il valore delle singole opere d'arte e, di conseguenza i partecipanti, ha autorizzato la Società a prolungare di ulteriori due anni il termine di durata del fondo per condurre a termine le operazioni di smobilizzo nonché le operazioni di rimborso delle quote, portando l'originale scadenza del fondo dal 31/12/2020 al 31/12/2022.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 27 gennaio 2021, tenuto conto (i) della concessione del Periodo di Grazia da parte della Banca Centrale al fine di condurre a termine lo smobilizzo delle attività e la liquidazione del fondo comune Scudo Arte Moderna, (ii) della conversione disposta dall'Amministratore Speciale di BNS del certificato di deposito con scadenza 22/07/2020, con il quale era stata rimodulata la liquidità presente nel medesimo fondo alla data di risoluzione di Banca CIS, in obbligazioni emesse da BNS con scadenza 22/07/2021 e (iii) della liquidità non investita, ha deliberato, nell'esclusivo interesse dei partecipanti, 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 (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.

L'andamento dei fondi gestiti

Sinteticamente, si richiamano di seguito i risultati registrati nel corso del 2020 dai fondi gestiti dalla Società.

Denominazione	Data avvio	Anno 2020
Scudo Arte Moderna	03/12/2010	-7,07%
Loan Management	28/12/2012	+1,70%
Odisseo	27/12/2013	-1,29%

Il 2020 ha lasciato un segno indelebile anche nel mercato dell'arte. Già l'anno 2019 si era contraddistinto per alcuni tangibili segnali di rallentamento: nel mercato delle aste si era palesata una ridotta disponibilità di opere di elevata qualità ed una contestuale cautela dei collezionisti nelle fasi d'acquisto. Il combinato di questi due elementi aveva già determinato un rallentamento nei fatturati dell'arte figurativa (segmento che oggi pesa circa $\frac{3}{4}$ dell'intero mercato delle aste), ma anche del mercato degli altri "passion assets" (gioielli, orologi, fotografia, design, vini pregiati, ecc.). L'emergenza coronavirus ha impedito per i primi mesi dell'anno il normale svolgimento delle aste che, soltanto a partire dal mese di giugno, sono tornate a svolgersi in presenza di pubblico nel rispetto delle misure anti-contagio mentre, nel corso dei mesi precedenti, sono state in taluni casi rinviate e, soprattutto, convogliate sul canale online. Se è vero che la ripartenza del mercato dopo la pausa estiva ha potuto godere di una situazione praticamente priva di restrizioni operative, è altrettanto vero che, nel corso del secondo semestre dell'anno, il mercato entra normalmente nel vivo a partire dalla fine di ottobre e, pertanto, soprattutto in Italia, le case d'aste non erano preparate ad un'offerta così anticipata a livello temporale e, pertanto, fino alla fine di ottobre non si sono praticamente svolte aste di particolare importanza. L'ultima edizione del report di Art Basel & Ubs riporta che nel 2020 le vendite globali di arte e antiquariato nel mondo si sono fermate ad un totale di 50,1 miliardi di Dollari, segnando un crollo del -22% rispetto al 2019 e del -27% sul 2018; di fatto il peggior risultato dal 2009. Il mercato italiano delle aste di arte moderna e contemporanea chiude il terribile 2020 con un fatturato di 82,5 milioni di Euro, in netto calo rispetto al 2019 (-31%), determinato in primo luogo dal crollo verticale del valore dell'aggiudicazione media, passata dai 10.460 Euro del 2019 ai 5.216 del 2020.

Le performance dei fondi Loan Management e Odisseo, riservati a banche sammarinesi e caratterizzati dalla gestione di crediti deteriorati, hanno registrato variazioni contenute rispetto all'esercizio precedente, come da tabella sopra riportata. Il 23 dicembre 2020 è stata promulgata la Legge n. 223/2020, il cui articolo 7 (Crediti di imposta riconosciuti in forza di interventi di sostegno del sistema bancario) prevede:

«1. L'ammontare massimo dei benefici di cui all'articolo 1 dei Decreti Legge 27 ottobre 2011 n.174, 27 giugno 2013 n.72 e 27 luglio 2017 n.88 e all'articolo 8 del Decreto Delegato 31 maggio 2012 n. 61 è stabilito, in via definitiva, sulla base dei rendiconti dei fondi comuni di investimento alla data del 31 dicembre 2020 accertato dal Comitato di Sorveglianza al 31 dicembre 2020.

2. Il predetto ammontare è acquisito definitivamente dall'Ufficio Tributario, entro e non oltre il 31 marzo 2021.

3. In conseguenza del venir meno delle proprie prerogative, il Comitato di Sorveglianza istituito ai sensi dell'articolo 41 della Legge 21 dicembre 2016 n.144 viene soppresso a far data dal 1 aprile 2021. Al termine della propria attività, e comunque entro e non oltre il 31 marzo 2021, il Comitato di Sorveglianza presenta la propria relazione finale al Congresso di Stato».

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto del suddetto provvedimento che cristallizza l'ammontare dei crediti di imposta riconosciuti in forza di interventi di sostegno al sistema bancario, riducendo la portata della tutela a suo tempo riconosciuta alle banche che hanno aderito alle operazioni di sistema, ha convocato le Assemblee dei Partecipanti ai fondi Loan

6 Dati riferiti a 19 case d'aste italiane monitorate da "Collezione da Tiffany", blog italiano interamente dedicato al collezionismo d'arte contemporanea (<https://www.collezionedatiffany.com/report-aste-italia-2020/>).

Management e Odisseo in più sedute (30 dicembre 2020 e 2 febbraio 2021), al fine di valutare l'opportunità di improntare la valutazione del patrimonio netto al 31/12/2020 dei predetti fondi secondo una prospettiva di pronto realizzo che tenga anche conto degli oneri e delle spese che graveranno sui predetti fondi nel prossimo futuro, in coordinamento con il Comitato di Sorveglianza ex Legge 21 dicembre 2016 n. 144.

Alla nota trasmessa dalla Società il 4 febbraio 2021, con allegata la proposta dei consulenti incaricati dalle banche partecipanti, contenente i criteri valutativi e la soluzione operativa prospettata per la determinazione del patrimonio netto dei fondi al 31/12/2020, il Comitato di Sorveglianza, in data 12 febbraio 2021, ha così replicato:

«1) [...] lo scrivente Comitato di Sorveglianza ritiene che, ai fini dell'accertamento dell'ammontare massimo dei benefici fiscali da riconoscersi, l'eventuale applicazione di criteri diversi da quelli fino ad oggi previsti e utilizzati, basati sul "valore di pronto realizzo" e "valore finanziabile" anziché sul "valore di presumibile realizzo" con riguardo alla parte immobiliare e alle garanzie ipotecarie, fatti salvi ulteriori approfondimenti e confronti al riguardo, possa essere più coerente con l'avvio di una procedura di "liquidazione anticipata del fondo" deliberata dall'Assemblea dei Partecipanti ovvero disposta dall'Autorità di Vigilanza;

2) la stima degli oneri futuri da contabilizzare nei rendiconti mediante previsione di appositi "fondi per rischi e oneri" sottende implicitamente la concessione di un "beneficio economico" a favore delle Banche partecipanti in relazione al quale lo scrivente Comitato di Sorveglianza, per le funzioni e prerogative di vigilanza ad esso attribuite dalla Legge n. 144/2016, non può ritenersi competente».

Le Assemblee dei Partecipanti di entrambi i fondi, tenutesi nuovamente il 19 febbraio 2021, preso atto della replica del Comitato di Sorveglianza, hanno deliberato:

- 1) che la SG determini il patrimonio netto dei predetti fondi al 31/12/2020 con i criteri ordinari, con l'auspicio che in tal modo gli Enti competenti si pronuncino in tempo utile per consentire una quantificazione precisa del credito d'imposta al fine della redazione dei bilanci da parte delle banche partecipanti, riservandosi queste ultime successive iniziative in altri tavoli in ordine al riconoscimento in capo alle banche partecipanti, singolarmente o per tramite dell'Associazione Bancaria Sammarinese (ABS), di eventuali concessioni in termini di credito di imposta;
- 2) di comunicare agli organismi già interpellati, quale esito delle Assemblee, il rammarico perché, pur considerata la rilevanza dell'operazione e l'attività di salvataggio intrapresa dalle banche coinvolte che si trovano oggi costrette ad applicare i criteri ordinari, non sono pervenute risposte chiare che consentissero di assumere determinazioni in maniera consapevole e coordinata.

La Società ha pertanto provveduto a determinare il valore complessivo netto dei fondi in questione al 30/12/2020 (ultima data NAV) come stabilito dall'Assemblea dei Partecipanti e a comunicarlo alle banche partecipanti, nonché al Comitato di Sorveglianza, alla Banca Centrale e, per conoscenza, alla Segreteria di Stato per le Finanze e il Bilancio, e all'Ufficio Tributario. Con lettera del 18 marzo 2021, la Banca Centrale ha, a sua volta, così replicato:

«[...] ferme restando le competenze assegnate dalla legge al Comitato di Sorveglianza in materia di determinazione dell'ammontare dei crediti di imposta riconosciuti in favore delle banche partecipanti ai fondi in oggetto, si precisa preliminarmente che, come noto, sotto il profilo di vigilanza i criteri per il calcolo del valore del patrimonio dei fondi sono da ricondurre a quanto previsto all'allegato H del Regolamento n. 2006-03. In relazione a quanto precede, si significa che la scelta del legislatore di consolidare l'ammontare dei crediti di imposta connessi ai fondi di crediti rispetto al valore del NAV dei citati ai fondi al 31.12.2020 non può di per sé determinare, sotto il profilo di vigilanza, una variazione dei criteri di valutazione degli attivi presenti nei fondi previsti nel richiamato allegato H del Regolamento n. 2006-03. Ne consegue che l'eventuale variazione dei criteri di valutazione degli attivi presenti nei citati fondi (ad es. secondo criteri liquidatori) può essere perseguita solo se sostenuta da concrete ipotesi alla base (es. avvio di una procedura di liquidazione anticipata dei fondi deliberata dall'assemblea dei partecipanti)».

Patrimoni netti dei fondi

Nel corso del 2020, i patrimoni netti dei fondi, interamente riconducibili ai fondi chiusi, hanno registrato un'ulteriore diminuzione passando da 66 milioni di Euro a fine 2019 a 65,2 milioni di Euro a fine 2020 (-1,20%).

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

Denominazione	Patrimonio fine esercizio 2020	Patrimonio fine esercizio 2019
Scudo Arte Moderna	4.639.710	4.992.662
Loan Management	12.215.695	12.011.869
Odisseo	48.350.394	48.983.905
TOTALE PATRIMONI FONDI	65.205.799	65.988.436

Il personale

Le Risorse della Società a fine esercizio si attestano a 6 collaboratori (rispetto ai 7 di fine 2019), di cui 1 in distacco presso la Società a tempo parziale. La componente femminile rappresenta circa il 67% 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.

La funzione di controllo del rischio (risk management) è affidata alla controllante Banca Nazionale Sammarinese S.p.A. L'attività di gestione contrattuale, amministrativa, tecnico-manutentiva del patrimonio immobiliare detenuto dalla Società per conto del fondo Odisseo è stata affidata alla società Grandoni Real Estate S.r.l..

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) e del Sostituto (SRIA) della Società è stata assegnata al Responsabile e al Sostituto della controllante, in ottemperanza all'art. 17 dell'Istruzione AIF n. 005-2019.

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 commissionari, basati attualmente solo sulla gestione dei fondi chiusi precedentemente elencati.

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 la banca depositaria e alle obbligazioni detenute nel portafoglio di proprietà emesse dalla Banca Nazionale Sammarinese S.p.A. relativamente al deterioramento del merito creditizio, nonché ai crediti a breve termine derivanti dalle commissioni di gestione da incassare dai prodotti in gestione.

Con specifico riferimento al rischio di liquidità, si evidenzia che i fabbisogni finanziari ricorrenti sono garantiti esclusivamente dai flussi generati dalle commissioni di gestione incassate dalla Società e agli 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 2020 un versamento in conto futuro aumento di capitale sociale per l'importo di Euro 185.000.

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 2020, la Società ha intrattenuto rapporti con il Socio unico Banca Nazionale Sammarinese 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, la locazione dell'immobile ove è ubicata la sede sociale e la funzione di banca depositaria svolta sino al 28 dicembre 2020 per tutti i fondi istituiti dalla Società. Nel corso dell'esercizio, la controllante è stata altresì emittente di titoli obbligazionari detenuti dai fondi e dalla Società nonché controparte in contratti di deposito e liquidità, come indicato nei relativi prospetti contabili dei fondi.

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	31/12/2020	31/12/2019	Variazione importo
Cassa	180	199	-19
Crediti verso enti creditizi	300.913	404.237	-103.324
Crediti verso clientela	0	0	0
Obbligazioni e altri titoli a reddito variabile	87.946	84.728	3.218
Immobilizzazioni immateriali	92	186	-94
Immobilizzazioni materiali	3.670	6.895	-3.225
Altre attività	709.046	1.723.575	-1.014.529
Ratei e risconti	5.067	20.955	-15.888
Totale attivo	1.106.914	2.240.775	-1.133.861
Passivo	31/12/2020	31/12/2019	Variazione importo
Debiti verso enti creditizi	0	0	0
Debiti verso clientela	0	0	0
Altre passività	716.489	1.727.523	-1.011.034
Ratei e risconti	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	25.317	21.653	3.664
Fondo rischi finanziari generali	15.000	15.000	0
Capitale e riserve	661.598	697.414	-35.816
Risultato d'esercizio	-311.490	-220.815	-90.675
Totale passivo	1.106.914	2.240.775	-1.133.861

I **crediti verso enti creditizi** ricomprendono il saldo liquido presente sui conti correnti della Società per complessivi Euro 300.913.

Le **obbligazioni e altri titoli a reddito variabile**, sono costituite da capitale nominale 90.000 Euro di obbligazioni BNS valutate a fine esercizio in complessivi Euro 87.946, 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 29.218, riferito principalmente agli oneri per il personale adibito al Back office del fondo maturati e non ancora pagati al 31/12/2020;
- credito nei confronti del fondo Odisseo, pari a Euro 604.480 che riguarda principalmente gli oneri relativi al personale adibito al Back office del fondo maturati e non ancora pagati al 31/12/2020, le competenze della Società per l'attività prestata dal Direttore a favore del fondo nonché le competenze per incarichi professionali svolti per conto del medesimo fondo di Euro 419.546, rilevate nel precedente esercizio e il cui pagamento è oggetto di un sequestro conservativo da parte del Tribunale di San Marino;
- credito nei confronti del fondo Scudo Arte Moderna per commissioni di gestione maturate al 31/12/2020 per Euro 23.530.

Tra i crediti è compresa la somma di Euro 30.000 relativa alla tassa sulle attività riservate per gli anni 2018-2019-2020 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 31/12/2020 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 il versamento effettuato dal Socio unico in conto futuro aumento di capitale nel mese di maggio 2020 per Euro 185.000 e l'utilizzo delle riserve per la copertura delle perdite dello scorso esercizio pari ad Euro 220.815. 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 nell'esercizio appena concluso.

Dati economici (sintetici)

Descrizione	31/12/2020	31/12/2019	Variazione %
Interessi attivi e proventi assimilati	299	2.862	-89,55%
Interessi passivi e oneri assimilati	0	0	0,00%
Dividendi e altri proventi	0	0	0,00%
Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	3.228	-5.203	-162,04%
Commissioni attive	228.027	357.643	-36,24%
Commissioni passive	0	-62	-100,00%
Margine di intermediazione	231.554	355.240	-34,82%
Spese amministrative:	-586.694	-631.962	-7,16%
- spese per il personale	-334.052	-343.590	-2,78%
- altre spese amministrative	-252.642	-288.372	-12,39%
Ammortamenti e svalutazioni	-3.570	-3.685	-3,12%
Altri oneri di gestione	-3	0	n.d.
Altri proventi di gestione	71.401	69.215	3,16%
Utile (perdita) delle attività ordinaria	-287.312	-211.192	36,04%
Componenti straordinari	-24.178	-9.623	151,25%
Variazione del Fondo rischi finanziari generali	0	0	0,00%
Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0	0,00%
Utile (perdita) d'esercizio	-311.490	-220.815	41,06%

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 90.000.

Le **commissioni attive** derivanti dal servizio di investimento collettivo costituiscono attualmente la principale fonte di ricavi. L'attività della Società è infatti incentrata esclusivamente nella gestione del patrimonio dei fondi comuni di investimento. La diminuzione delle commissioni conseguente alla liquidazione dei fondi aperti effettuata dalla Società alla fine dello

scorso esercizio e dalla decisione adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 27/01/2021 di applicare le commissioni di gestione del fondo Scudo Arte Moderna relative al secondo semestre 2020, assumendo come base imponibile, in deroga al regolamento di gestione, 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.

Il **marginale di intermediazione**, costituito dalle commissioni nette, a cui si sommano gli interessi attivi per Euro 299 e i profitti da operazioni finanziarie pari a Euro 3.228 (rispetto a Euro -5.203 di perdite dello scorso anno) che derivano dalla valutazione dei titoli obbligazionari detenuti dalla Società per Euro 3.218 e dai proventi delle operazioni in cambi per Euro 10 derivanti dall'estinzione di un conto in Dollari su cui affluivano le commissioni di gestione dei fondi in valuta estera liquidati, chiude a Euro 231.554 (-35%).

Le **spese amministrative**, pari a Euro 586.694, comprensive degli oneri per il personale, hanno registrato una diminuzione del 7% rispetto all'esercizio scorso (Euro 631.963). In particolare, le spese per il personale ammontano a Euro 334.052 (-2,8%), di cui i compensi per gli organi sociali ammontano ad Euro 90.332. 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 59.034, in diminuzione rispetto al dato del 2019 (Euro 64.015, pari al -8%). I costi di outsourcing informatico (comprensivo dei canoni per le licenze d'uso, il noleggio delle attrezzature e gli info provider) sono pari a Euro 95.990, in diminuzione rispetto al dato del 2019 (Euro 119.696, pari al -20%). Le ulteriori voci riguardano, le spese di revisione e di internal auditing per Euro 27.226 (+50%), 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 8.023 (-50%) e, infine, gli oneri di vigilanza pari a Euro 5.684. Le ulteriori spese amministrative, pari a Euro 31.685, risultano in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (Euro 38.899, pari a -19%).

La voce "**altri proventi di gestione**", pari a Euro 71.401, è riferita prevalentemente a quanto recuperato per le attività svolte dal Direttore Generale in favore del fondo Odisseo.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, dopo avere registrato **ammortamenti** per Euro 3.570, oltre a **proventi straordinari** per Euro 1.027 e **oneri straordinari** per Euro 25.205, chiude con una **perdita d'esercizio** pari a Euro 311.490 (contro una perdita di Euro 220.815 realizzata nell'esercizio 2019).

Fatti rilevanti verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Come precedentemente riportato, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 27 gennaio 2021, ha deliberato, nell'esclusivo interesse dei partecipanti al fondo Scudo Arte Moderna, 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 (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. 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 in corso 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, come precedentemente accennato. Al riguardo, BNS nel riscontrare la richiesta, ha effettuato nel mese di febbraio un apporto di Euro 50.000 in conto futuro aumento di capitale sociale.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 26 febbraio 2021, ha deliberato, in occasione dell'approvazione del Rendiconto annuale al 30 dicembre 2020 del fondo Scudo Arte Moderna, di procedere, nell'interesse dei partecipanti,

7 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.

considerati i disinvestimenti effettuati, ad un rimborso parziale pro-quota nel corso del periodo di liquidazione, ai sensi dell'articolo 6.2) della Parte C) del regolamento di gestione, in favore dei titolari delle quote del fondo. L'importo complessivo del rimborso parziale pro-quota deliberato 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 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 (al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto al valore di acquisizione).

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 attualmente ricoperte dalla controllante (risk management e Responsabile Incaricato antiriciclaggio) e l'istituzione della funzione di compliance officer, prevista anche per le società di gestione in seguito all'emanazione di una bozza di un recente Regolamento di Banca Centrale in corso di consultazione. Sulla base delle suddette assunzioni, la perdita di esercizio stimata per il 2021 si attesta ad Euro 470.951, rispetto ad Euro 311.490 dell'esercizio chiuso al 31/12/2020.

Al riguardo, la Società ha comunicato alla controllante che per mantenere l'ammontare minimo del patrimonio di vigilanza e garantire la continuità aziendale per l'intero esercizio 2021, risulta necessario un ulteriore apporto del Socio unico di almeno Euro 256.000, chiedendo un riscontro prima dell'approvazione del presente progetto di bilancio.

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 31/12/2021, 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 complessivo massimo di Euro 256.000, da erogarsi in più tranches.

Con riferimento alla già citata manifestazione di interesse da parte di una Banca sammarinese all'acquisto della partecipazione detenuta da BNS nel capitale della Società, sono in corso le fasi conclusive della due diligence, al termine delle quali, ove sussistenti i presupposti per la prosecuzione delle trattative, le parti negozieranno i contenuti di un testo contrattuale vincolante con cui definire i termini e le condizioni.

Infine, si riporta che nel mese di febbraio 2021, la Repubblica di San Marino ha collocato un titolo obbligazionario triennale con scadenza 24/02/2024 per 340 milioni di Euro, rispetto ai 300 milioni inizialmente previsti a causa delle numerose offerte raccolte, con un tasso finale che si è attestato al 3,25%. In base al rendimento del titolo governativo espresso dal mercato, il fair value dei titoli BNS detenuti dalla Società, determinato ai sensi della pricing policy, potrebbe subire in futuro conseguenti oscillazioni.

In ultimo, si dà atto che il Consigliere Delegato Massimo Rossi ha comunicato, in previsione dell'approvazione del presente Progetto di Bilancio, la sua disponibilità a rinunciare al compenso specifico assegnatogli, per contribuire a garantire la continuità aziendale. Il Presidente esprime al Consigliere Delegato il proprio apprezzamento per la dedizione e la particolare sensibilità dimostrata con tale gesto nei confronti della Società.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2021 dovrebbe registrare la progressiva ripartenza dell'attività economica su scala globale, di pari passo con il progredire delle vaccinazioni e grazie alle misure di sostegno adottate in tutti i principali Paesi. Tuttavia, la continuazione della circolazione del virus e l'emergere di nuove varianti potranno richiedere ancora periodi di sospensione di alcune attività. Nelle sue più recenti previsioni il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha rivisto lievemente al rialzo le stime sulla crescita globale per l'anno in corso. Nel 2021 il prodotto mondiale dovrebbe aumentare del 5,5%, tre decimi di punto in più rispetto a quanto indicato lo scorso ottobre; per le economie avanzate la revisione è positiva principalmente per gli Stati

Uniti e il Giappone, mentre è negativa per l'area Euro e il Regno Unito. L'economia cinese nel 2021 dovrebbe accelerare nettamente (all'8,1%) e recuperare i livelli pre-crisi già a fine anno. La maggior parte delle altre economie invece non recupererebbe i livelli prima del 2022, in particolare nell'area Euro.

In aprile l'agenzia americana di rating Fitch ha confermato per San Marino il rating BB+ con outlook negativo. Secondo Fitch, il rating è appesantito da un debito elevato e da un settore bancario scarsamente capitalizzato. Anche le dimensioni molto ridotte dell'economia e la capacità amministrativa limitata, nonché i problemi di qualità dei dati e il basso potenziale di crescita sono tra i principali punti deboli. In particolare sul sistema bancario pesa l'incertezza riguardo all'efficacia della strategia del governo per ridurre in modo sostenibile le vulnerabilità del settore finanziario, in particolare il livello eccezionalmente elevato di prestiti in sofferenza (NPL). La campagna di vaccinazione in atto a San Marino ha iniziato a produrre i suoi effetti: da primato mondiale di mortalità per l'anno 2020 alla riapertura progressiva di tutte le attività, con l'obiettivo di vaccinare una soglia critica del 70% della popolazione entro la fine di aprile, consentendo così una riapertura dell'economia molto più rapida rispetto alla maggior parte degli altri paesi europei.

La Società ha garantito, in ogni momento, la continuità di tutti i servizi dotandosi di presidi atti ad assicurare in via prioritaria la salute dei dipendenti.

Le vicende che hanno riguardato la controllante Banca Nazionale Sammarinese e le incertezze circa l'evoluzione della situazione, pongono riserve sulle prospettive di operatività della Società, tenuto conto del progressivo risultato economico negativo del corrente esercizio e dell'incertezza sulla conclusione della richiamata manifestazione di interesse ad acquistare il controllo della Società.

Il presente bilancio è stato redatto con criteri di continuità, in quanto allo stato attuale, pur in presenza delle incertezze sopra descritte, 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 dell'esercizio in corso, ovvero fino al momento anteriore nel quale sarà stata perfezionata e resa operativa la dismissione del controllo societario, come precedentemente riportato.

Proposta di copertura della perdita d'esercizio

Gentile Socio,

sottoponiamo alla Sua approvazione il bilancio di esercizio al 31/12/2020, corredato dai relativi documenti.

Il bilancio si chiude con una perdita d'esercizio di Euro 311.490 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 365.108, così suddivisi:

	Bilancio 2020	Destinazione perdita 2020	Patrimonio dopo copertura perdita 2020
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	461.598	-311.490	150.108
Totale riserve	476.598	-311.490	165.108
Totale	676.598	-311.490	365.108

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, 30 aprile 2021

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, in data odierna 30 aprile 2021 è stato sottoscritto e sarà depositato presso la sede di Scudo Investimenti SG S.p.A. a partire dal giorno 13 maggio 2021 unitamente alla relazione della società di revisione, con diritto del socio di prenderne visione e di averne copia dagli amministratori. Da quest'ultima 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, 30 aprile 2021

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 2020 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	31/12/2020	31/12/2019
10.	Consistenze di cassa e disponibilità presso banche centrali ed enti postali	180	199
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	300.913	404.237
	a) a vista	300.913	354.226
	b) altri crediti	0	50.011
40.	Crediti verso clientela	0	0
	a) a vista	0	0
	b) altri crediti	0	0
50.	Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	87.946	84.728
	a) di emittenti pubblici	0	0
	b) di enti creditizi	87.946	84.728
	c) di imprese finanziarie diverse dagli enti creditizi	0	0
	d) di altri emittenti	0	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	92	186
	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	92	186
100.	Immobilizzazioni materiali	3.670	6.895
	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	3.670	6.895
110.	Capitale sottoscritto e non versato	0	0
	- di cui capitale richiamato	0	0
120.	Azioni o quote proprie	0	0
130.	Altre attività	709.046	1.723.575
140.	Ratei e risconti attivi	5.067	20.955
	a) ratei attivi	0	0
	b) risconti attivi	5.067	20.955
150.	Totale attivo	1.106.914	2.240.775

STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in euro)

PASSIVO

	Voci del passivo	31/12/2020	31/12/2019
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	716.489	1.727.523
	- 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	25.317	21.653
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.	Sovrapprezzi di emissione	0	0
130.	Riserve	461.598	497.414
	a) riserva ordinaria o legale	0	0
	b) riserva per azioni o quote proprie	0	0
	c) riserve statutarie	0	0
	d) altre riserve	461.598	497.414
140.	Riserva di rivalutazione	0	0
150.	Utili (perdite) portati(e) a nuovo	0	0
160.	Utile (perdita) di esercizio	-311.490	-220.815
170.	Totale passivo	1.106.914	2.240.775

STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in euro)

GARANZIE E IMPEGNI

	Voci	31/12/2020	31/12/2019
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	31/12/2020	31/12/2019
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	299	2.862
	a) su crediti verso enti creditizi	175	83
	b) su crediti verso clientela	0	0
	c) su titoli di debito	124	2.779
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	228.027	357.643
50.	Commissioni passive	0	-62
60.	Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	3.228	-5.203
70.	Altri proventi di gestione	71.401	69.215
80.	Altri oneri di gestione	-3	0
90.	Spese amministrative	-586.694	-631.962
	a) Spese per il personale	-334.052	-343.590
	di cui:		
	- salari e stipendi	-162.944	-165.716
	- oneri sociali	-44.277	-45.019
	- trattamento di fine rapporto	-24.414	-21.653
	- trattamento di quiescenza e obblighi simili	0	0
	- amministratori e sindaci	-90.332	-98.941
	- altre spese per il personale	-12.085	-12.261
	b) Altre spese amministrative	-252.642	-288.372
100.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	-94	-94
110.	Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	-3.476	-3.591
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	-287.312	-211.192
190.	Proventi straordinari	1.027	997
200.	Oneri straordinari	-25.205	-10.620
210.	Utile (perdita) straordinario	-24.178	-9.623
220.	Imposte dell'esercizio	0	0
230.	Variazione del Fondo rischi finanziari generali	0	0
240.	Utile (perdita) dell'esercizio	-311.490	-220.815



Gerardo Dottori (1884-1977)

Paesaggio Umbro, anni '40

Olio su tela riportata su tavola, 40 x 60 cm

Collezione del Fondo Scudo Arte Moderna

ERRATA CORRIGE - Bilancio d'esercizio 2020

Errata Corrige Nota Integrativa Parte B **Tabella 8.1:** descrizione e movimentazione della voce 100: "Immobilizzazioni materiali". Viene valorizzata per Euro 15 la colonna "Altre immobilizzazioni materiali" al punto B4.

Di seguito la tabella aggiornata

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

Variazioni annue	31/12/2020	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	6.895								6.895
B. Aumenti	251								251
B1. Acquisti	236								236
B2. Riprese di valore: - di cui per merito creditizio									
B3. Rivalutazioni									
B4. Altre variazioni	15								15
C. Diminuzioni	3.476								3.476
C1. Vendite									
C2. Rettifiche di valore:	3.476								3.476
- di cui ammortamenti	3.476								3.476
- di cui svalutazioni									
- di cui per merito									
C3. Altre variazioni									
D. Rimanenze finali	3.670								3.670

Errata Corrige Nota Integrativa Parte B **Tabella 33.1** distribuzione temporale delle attività e delle passività. Nella tabella è stato erroneamente inserito l'importo di Euro 301.914 anziché di Euro 300.913.

Di seguito la tabella aggiornata

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	300.913	300.913												
1.3 Crediti verso clientela														
1.4 Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	87.946				49387			38.559						
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														

San Marino 20 dicembre 2021

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Prof. Avv. Sido Bonfatti

Il Consigliere Delegato
Massimo Rossi

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 sulla gestione nei paragrafi "Fatti rilevanti verificatisi dopo la chiusura 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 31/12/2021, 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 256.000 da erogarsi in più tranches. 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 2020 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 e ricomprende anche certificati di deposito.

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 valutazio-

ne 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 sono stati integralmente spesati 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"

	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
Consistenze di cassa e disponibilità presso banche centrali ed enti postali:				
Cassa contante	180	199	-19	-9,55%
Totale	180	199	-19	-9,55%

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"

	31/12/2020			31/12/2019			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	300.913	0	300.913	348.166	6.060	354.226	-53.313	-15,05%
A3. Altri								
B) Altri crediti								
B1. Depositi vincolati	0		0	50.011		50.011	50.011	100,00%
B2. C/c attivi								
B3. PCT e riporti attivi								
B4. Altri								
Totale	300.913	0	300.913	398.177	6.060	404.237	-3.302	-0,82%

Tabella 3.2: situazione dei crediti per cassa verso ENTI CREDITIZI

Categorie/ valori	31/12/2020			31/12/2019		
	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 - di cui rinvenienti da operazioni di leasing finanziario	300.913	0	300.913	404.237	0	404.237
Totale	300.913	0	300.913	404.237	0	404.237

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	31/12/2020	31/12/2019
A vista	300.913	354.226
Fino a 3 mesi		
Da oltre 3 mesi a 6 mesi		
Da oltre 6 mesi a 1 anno		50.011
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	300.913	404.237

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

31/12/2020		
Voci \ Valori	Immobilizzati	Non immobilizzati
Obbligazioni ed altri strumenti finanziari di debito:		
a) di emittenti pubblici		
b) di enti creditizi		87.946
c) di imprese finanziarie diverse da enti creditizi		
d) di altri emittenti		
Azioni quote ed altri strumenti finanziari di capitale		
Totale	0	87.946

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	31/12/2020 Fair value	31/12/2019 Fair value
1. Strumenti finanziari di debito		
1.1 Obbligazioni		
- quotate		
- non quotate	87.946	84.728
1.2 Altri strumenti finanziari di debito		
- quotati		
- non quotati		
2. Strumenti finanziari di capitale		
- quotati		
- non quotati		
Totale	87.946	84.728

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

- c.n. 50.000 obbligazione BNS scadenza 22/07/2021 tasso fisso 0,10%;
- 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. E’ stato preso a riferimento come titolo comparabile l’obbligazione della Repubblica di San Marino scadenza 23 marzo 2026. Si è conseguentemente determinato lo spread implicito presente nel prezzo del titolo al 28/10/2019 (data in cui era stato effettuato un repricing dello stesso titolo a fronte dell’emissione di una nuova obbligazione decennale della Repubblica di San Marino) e si è calcolata la differenza tra tale spread e lo spread del credit default swap (CDS) Italia a pari scadenza, al fine di stimare una base rappresentativa della differenza di rischio esistente tra Italia e San Marino alla data. Una volta individuata tale base, si è proceduto a valutare il titolo BNS alla data di fine esercizio, applicando il classico modello di sconto dei flussi attesi e utilizzando come tasso di sconto la curva risk free Euribor 6 mesi, maggiorata (a) dalla base di rischio individuata nel primo passaggio (ipotizzando che la differenza di rischio tra Italia e San Marino si mantenga costante nel tempo), (b) di uno spread di rischio complessivo composto dal CDS Grecia (individuato come più comparabile in termini di rating con quello di San Marino) interpolato sulla base della scadenza del titolo in esame e (c) dal rischio di liquidità di 200 bps, il tutto senza considerare rischi aggiuntivi.

In relazione a quanto sopra indicato, la quantificazione delle valorizzazioni riferite al 31 dicembre 2020 è risultata la seguente (tra parentesi il valore al 31.12.2019):

- BNS 22/07/2021 0,10% = 98,73 (95,51)
- BNS 22/07/2022 0,15% = 96,33 (92,31)

Le valutazioni così determinate a fine esercizio hanno comportato una plusvalenza complessiva di Euro 3.218.

Nel mese di febbraio 2021, la Repubblica di San Marino ha collocato un titolo obbligazionario triennale con scadenza 24/02/2024 per 340 milioni di Euro, rispetto ai 300 milioni inizialmente previsti a causa delle numerose offerte raccolte, con un tasso finale che si è attestato al 3,25%. In base al rendimento del titolo governativo espresso dal mercato, il fair value dei titoli BNS detenuti dalla Società, determinato ai sensi della pricing policy, potrebbe subire in futuro conseguenti oscillazioni.

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

	31/12/2020	31/12/2019
Esistenze iniziali	84.728	140.613
Aumenti:		
1. Acquisti		
- <i>di cui:</i> strumenti finanziari di debito		
- <i>di cui:</i> strumenti finanziari di capitale		
2. Riprese di valore e rivalutazioni	3.218	
3. Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato		
4. Altre variazioni		49
Diminuzioni:		
1. Vendite e rimborsi		
- <i>di cui:</i> strumenti finanziari di debito		
- <i>di cui:</i> strumenti finanziari di capitale		
2. Rettifiche di valore e svalutazioni		5.321
3. Trasferimenti al portafoglio immobilizzato		
4. Altre variazioni		50.613
Rimanenze finali	87.946	84.728

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	31/12/2020	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	Avviamento	Spese di Impianto	Altre immobilizzazioni immateriali
A. Esistenze iniziali	186	0	0	0	0	0	0	0	0	186
B. Aumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B1. Acquisti										
B2. Riprese di valore: - di cui per merito creditizio										
B3. Rivalutazioni										
B4. Altre variazioni incrementative										
C. Diminuzioni	94	0	0	0	0	0	0	0	0	94
C1. Vendite										
C2. Rettifiche di valore: - di cui ammortamenti - di cui svalutazioni durature - di cui per merito creditizio	94 94									94 94
C3. Altre variazioni in diminuzione										
D. Rimanenze finali	92	0	0	0	0	0	0	0	0	92

Tabella 7.2: dettaglio della voce 90 "immobilizzazioni immateriali"

Voci \ Valori	31/12/2020			31/12/2019		
	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	92		37.702	186	
Totale	37.702	92		37.702	186	

8. Immobilizzazioni materiali (voce 100 dell'attivo)

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

Variazioni annue	31/12/2020	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	6.895								6.895
B. Aumenti	251								251
B1. Acquisti	236								236
B2. Riprese di valore: - di cui per merito creditizio									
B3. Rivalutazioni									
B4. Altre variazioni	15								
C. Diminuzioni	3.476								3.476
C1. Vendite									
C2. Rettifiche di valore:	3.476								3.476
- di cui ammortamenti	3.476								3.476
- di cui svalutazioni durature									
- di cui per merito creditizio									
C3. Altre variazioni									
D. Rimanenze finali	3.670								3.670

La voce "Aumenti" rappresenta i costi per l'acquisto di alcuni dispositivi per l'ufficio. L'ammortamento è stato calcolato nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente.

Tabella 8.2: dettaglio della voce 100 "immobilizzazioni materiali"

Voci \ Valori	31/12/2020			31/12/2019		
	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	3.670		33.309	6.895	
Totale	33.545	3.670		33.309	6.895	

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"

	31/12/2020	31/12/2019
Altre attività:		
Margini di garanzia		
Premi pagati per opzioni		
Altre		
<i>di cui</i> Debitori diversi		
Fondi comuni Aperti	0	771
Fondo Loan Management	28.733	445.473
Fondo Odisseo	604.966	793.385
Fondo Scudo Arte Moderna	29.510	436.386
<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.	0	429
Altri crediti	15.837	17.131
Crediti v/erario per tassa Istituti bancari e finanziari	30.000	30.000
Totale	709.046	1.723.575

Il credito vantato nei confronti del fondo Loan Management, pari a Euro 28.733, è riferito agli oneri da addebitare sulle rispettive posizioni creditizie derivanti dall'attività di recupero e ai costi di gestione del fondo, quali gli oneri di vigilanza, i costi del personale e i costi di certificazione. Il credito verso il fondo Odisseo, pari a Euro 604.480, riguarda principalmente gli oneri relativi al personale adibito al Back office del fondo maturati e non ancora pagati al 31/12/2020, le competenze della Società per l'attività prestata dal Direttore a favore del fondo nonché le competenze per incarichi professionali svolti per conto del medesimo fondo di Euro 419.546, rilevate nel precedente esercizio e il cui pagamento è oggetto di un sequestro conservativo da parte del Tribunale di San Marino. Il credito verso il fondo Scudo Arte Moderna, pari ad Euro 29.510, rappresenta principalmente quanto vantato dalla Società per le commissioni di gestione maturate a fine esercizio

per un importo complessivo di Euro 23.530. 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 principalmente a due fatture emesse da uno studio legale sammarinese oggetto di contestazione, relative allo studio e alla redazione di un atto di conferimento di crediti in un fondo istituito dalla Società 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”

	31/12/2020	31/12/2019
Ratei attivi:		
Risconti attivi:		
Canone manutenzione termoidraulica	96	96
Pubblicità inserzione Guida Titano	0	0
Canone sito internet	438	448
Canone trasmissione dati	0	3.076
Consulenze professionali	4.338	6.120
Canone licenza software di risk management		11.120
Polizza Amministratori	0	0
Noleggio auto aziendale	100	0
Contratto di manutenzione IES	95	95
Totale	5.067	20.955

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”

	31/12/2020	31/12/2019
Altre passività:		
Margini di garanzia		
Premi ricevuti per opzioni		
Assegni in circolazione e titoli assimilati		
Altre		
di cui Creditori diversi:		
Debiti verso Erario per ritenute	1.525	1.633
Debiti verso Enti previdenziali	6.964	8.975
Debiti verso dipendenti	22.757	30.194
di cui Altro:		
Debiti diversi	1.130	338.690
Debiti per fatture da ricevere	284.832	833.356
Debiti verso fornitori	399.281	514.675
Totale	716.489	1.727.523

Le voci “Debiti per fatture da ricevere” e “Debiti verso Fornitori”, per un totale di Euro 684.113, sono principalmente composte 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 comprende il debito nei confronti dei fornitori e per fatture da ricevere relativo ai costi da ribaltare ai fondi, 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"**

	31/12/2020	31/12/2019
Esistenze iniziali	21.653	22.587
Aumenti		
- accantonamenti	25.317	21.653
- altre variazioni		
Diminuzioni		
- utilizzi	21.653	22.587
- altre variazioni		
Consistenza finale	25.317	21.653

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"**

	31/12/2020	31/12/2019	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	31/12/2020			31/12/2019			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”

	31/12/2020	31/12/2019	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	461.598	497.414	-35.816	-7,20%
Totale	461.598	497.414	-35.816	-7,20%

Le variazioni riguardano quanto ad Euro 220.815 la copertura della perdita d’esercizio in conformità a quanto deliberato dall’Assemblea dei Soci in data 19 giugno 2020 e quanto ad Euro 185.000 relativi ai versamenti effettuati 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”

	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
Utile (perdita) d’esercizio	-311.490	-220.815	-90.675	41,06%

Il presente bilancio si chiude con una perdita d’esercizio di Euro 311.490 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
31/12/17	200.000			40.000	351.248	-222.529		15.000		383.719
31/12/18	200.000			40.000	328.720	-256.306		15.000		327.414
31/12/19	200.000			0	497.414	-220.815		15.000		491.599
31/12/20	200.000			0	461.598	-311.490		15.000		365.108

Come riportato nella Relazione degli Amministratori sulla gestione, il Socio unico nel corso dell'esercizio ha effettuato un versamento per Euro 185.000 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

Dati non presenti.

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”

	31/12/2020	31/12/2019	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 B2. Depositi B3. Altri finanziamenti - di cui su operazioni di leasing	175	72 11	103	143,06%
C) Su crediti verso clientela C1. C/c attivi C2. Depositi C3. Altri finanziamenti - di cui su operazioni di leasing				
D) Su titoli di debito emessi da enti creditizi D1. Certificati di deposito D2. Obbligazioni D3. Altri strumenti finanziari	124	2.779	-2.655	-95,54%
E) Su titoli di debito da clientela (emessi da altri emittenti) E1. Obbligazioni E2. Altri strumenti finanziari				
Totale	299	2.862	-2.552	-89,17%

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"

	31/12/2020	31/12/2019	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)	228.027	357.643	-129.616	-36,24%
o) Moneta elettronica				
p) Emissione/gestione di carte di credito/carte di debito				
q) Altri servizi				
Totale	228.027	357.643	-129.616	-36,24%

Le commissioni attive sono dettagliate nella Tabella 24.3.

Tabella 24.2: dettaglio della voce 50 "Commissioni passive"

	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
Commissioni passive:				
a) Garanzie ricevute				
b) Derivati su crediti				
c) Servizi di investimento:				
1. ricezione e trasmissione 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):				
- portafoglio proprio;				
- portafoglio di terzi;				
4. collocamento di strumenti finanziari (lett. D5 e D6).				
d) Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi				
e) Servizi di incasso e pagamento				
f) Provvigioni a distributori				
g) Moneta elettronica				
h) Emissione/gestione di carte di credito/carte di debito				
i) Altri servizi	0	62	-62	-100,00%
Totale	0	62	-62	-100,00%

Le commissioni passive sono dettagliate nella successiva Tabella 24.3.

Tabella 24.3: SG: informazioni sulle commissioni attive e passive

	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
Commissioni Attive				
Commissioni per servizi di gestione collettiva:				
- di sottoscrizione				
- di rimborso				
- di gestione	228.027	336.786	-108.759	-32,29%
- di performance	0	20.857	-20.857	-100,00%
- altre	0	0	0	0,00%
TOTALE (A)	228.027	357.643	-129.616	-36,24%
Commissioni per servizi di gestione individuale	0	0	0	0,00%
TOTALE (B)	0	0	0	0,00%
Altre commissioni attive	0	0	0	0,00%
Totale (C)	0	0	0	0,00%
Totale Commissioni Attive (A+B+C)	228.027	357.643	-129.616	-36,24%
Commissioni Passive				
Provvigioni a distributori	0	0	0	0,00%
Commissioni bancarie	0	0	0	0,00%
Commissioni corrisposte ad outsourcer	0	0	0	0,00%
Altre commissioni passive:				
- commissioni passive di collocamento	0	62	-62	-100,00%
- commissioni passive di incentivazione	0	0	0	0,00%
- commissioni di advisory	0	0	0	0,00%
Totale Commissioni Passive	0	62	-62	-100,00%

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

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

Al 31/12/2020				
Voci/ Operazioni	Operazioni su strumenti finanziari	Operazioni su valute	Operazioni su metalli preziosi	Altre operazioni
A1. Rivalutazioni	3218	0	0	0
A2. Svalutazioni	0	0	0	0
B. Altri profitti/perdite	0	10	0	0
Totale	3.218	10	0	0
1. Titoli di stato				
2. Altri strumenti finanziari di debito	3.218			
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.

La voce "Operazioni su valute" riflette il risultato dell'operazione di conversione in Euro del conto corrente in Dollari derivanti dalle commissioni di gestione dei fondi in divisa estera liquidati.

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"

	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
Altri proventi di gestione:				
- arrotondamenti attivi	2	2	0	0,00%
- recuperi vari fondo Odisseo	69.436	66.105	3.331	5,04%
- recuperi vari fondo Loan Management	1.255	1.124	131	11,65%
- recuperi vari fondi comuni Aperti		700	-700	-100,00%
- recuperi vari fondo Scudo Arte Moderna	708	1.182	-474	-40,10%
- recuperi vari Banca Cis	0	0	0	0,00%
- diritti di rimborso	0	102	-102	100,00%
Totale	71.401	69.215	2.186	3,16%
Altri oneri di gestione:			Importo	%
- arrotondamenti passivi	-3	0	-3	100,00%
Totale	-3	0	-3	100,00%

Le voci recuperi vari si riferiscono a quanto addebitato ai fondi comuni, ai sensi dei rispettivi regolamenti di gestione, come indicato nei rispettivi rendiconti.

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

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

	Media al 31/12/2020	Costo del personale al 31/12/2020	Numero al 31/12/2020	Media al 31/12/2019	Costo del personale al 31/12/2019	Numero al 31/12/2019
a) Dirigenti	1	154.767	1	1	148.463	1
b) Quadri						
c) Restante personale						
1. impiegati	2	88.953	2	2	96.186	2
<i>di cui</i> distaccato	0	0	0	0	0	0
2. altro personale						
Totale	3	243.720	3	3	244.649	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 (n. 1 risorsa in distacco fino al 31/12/2020 e n.1 risorsa interna dal 19/10/2020) e Odisseo (n. 1 risorsa interna dal 03/11/2020 e n. 2 in distacco) è computato interamente a detti fondi.

Dettaglio della sottovoce "Spese del personale"

	31/12/2020	31/12/2019
- salari e stipendi	162.944	165.717
- <i>di cui</i>		
dirigenti	98.821	95.676
impiegati	64.123	70.041
- oneri sociali	44.276	45.019
- trattamento di fine rapporto	24.414	21.653
- <i>di cui</i>		
dirigenti	18.659	15.908
impiegati	5.755	5.745
- trattamento di quiescenza e obblighi simili	0	0
- altre spese per il personale	12.086	12.260
- <i>di cui</i>		
assicurazioni	4.714	4.544
spese per formazione e aggiornamento e sicurezza lavoro	1.149	1.549
viaggi e trasferte	6.223	6.167
Totale	243.720	244.649

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

	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
Altre spese amministrative				
- di cui: compensi a società di revisione	11.670	11.590	80	0,69%
- di cui: per servizi diversi dalla revisione del bilancio	0	0	0	0,00%
- di cui Altro:				
- consulenza tecniche, legali amministrative	47.034	52.015	-4.981	-9,58%
- compenso per funzione Risk manager	9.000	9.000	0	0,00%
- compenso per funzione Responsabile incar. Antiriciclaggio	3.000	3.000	0	0,00%
- compenso per controllo interno	15.555	6.613	8.942	135,22%
- canone licenza d'uso e internet	45.807	59.853	-14.046	-23,47%
- canone noleggio macchine ufficio elettroniche	3.519	4.233	-714	-16,87%
- canone trasmissione dati	35.024	44.807	-9.783	-21,83%
- canoni di servizio di outsourcing	11.640	10.802	838	7,75%
- canone di locazione	25.000	25.000	0	0,00%
- oneri di vigilanza	5.684	6.429	-745	-11,59%
- canoni noleggio auto, carburanti, viaggi e trasferte rappresentanza	11.651	19.211	-7.560	-39,35%
- spese di pulizia, manutenzioni beni di terzi e vari, assicurazioni ufficio	8.023	16.072	-8.049	-50,08%
- oneri e spese bancarie	1.582	1.650	-68	-4,12%
- tassa licenza, imposta di registro, valori bollati	3.231	3.166	65	2,05%
- utenze energia elettrica-telefono-gas	11.075	12.201	-1.126	-9,23%
- cancelleria, stampati, libri giornali	4.101	2.671	1.430	53,54%
- altre spese amministrative	46	59	-13	0,00%
Totale	252.642	288.372	-35.730	-12,39%

Tabella 27.3: compensi

	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
a) Amministratori	60.600	68.997	-8.397	-12,17%
b) Sindaci	29.732	29.944	-212	-0,71%
c) Direzione	117.480	111.584	5.896	5,28%
Totale	207.812	210.525	-2.713	-1,29%

Al 31/12/2020 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"

	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
a) Immobilizzazioni immateriali				
- di cui: su beni concessi in leasing				
- di cui: su altre immobilizzazioni immateriali:				
- software	94	94	0	0,00%
Totale	94	94	0	0,00%
b) Immobilizzazioni materiali				
- di cui: su beni concessi in leasing				
- di cui: su altre immobilizzazioni materiali:				
- mobili ed arredi	0	0	0	0,00%
- impianti	1.571	1.655	-84	0,00%
- macchine elettroniche	1.669	1.669	0	0,00%
- beni strumentali interamente deducibili	236	267	-31	-11,61%
Totale	3.476	3.591	-115	-3,20%
Totale	3.570	3.685	-115	-3,12%

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"

	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
Proventi straordinari:				
- sopravvenienze attive	1.027	997	30	3,01%
Totale	1.027	997	30	3,01%
Oneri straordinari:			Importo	%
- sopravvenienze passive	25.205	10.620	14.585	137,34%
Totale	25.205	10.620	14.585	137,34%

Gli oneri straordinari riguardano principalmente la tassa sull'autorizzazione a svolgere attività riservate relativa all'esercizio 2017 per Euro 10.000 non più recuperabile fiscalmente e il riaccredito al fondo Loan Management di rimborsi non dovuti.

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

	31/12/2020		
	Utile/perdita d'esercizio	Totale attivo di bilancio	Rapporto
Rendimento delle attività	-311.490	1.106.914	-28,14%

1.5 Altre Tabelle Informative

31. Aggregati prudenziali

Tabella 31.1: Aggregati prudenziali

	Importo
Patrimonio di vigilanza	
A1. Patrimonio di base	365.016
<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	461.598
Fondo rischi finanziari generali	15.000
Altre attività immateriali	-92
Perdita dell'esercizio	-311.490
A2. Patrimonio supplementare	
A3. Elementi da dedurre	
A4. Patrimonio di vigilanza	365.016
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.

32. Grandi rischi e parti correlate

Tabella 32.1: grandi rischi

Dati non presenti.

Tabella 32.2: rischi verso parti correlate

Dati non presenti.

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	301.014	301.014												
1.3 Crediti verso clientela														
1.4 Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	87.946				49.387			38.559						
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														

34. Operazioni di cartolarizzazione

Dati non presenti.

35. ISTITUTI DI PAGAMENTO e ISTITUTI DI MONETA ELETTRONICA: ulteriori informazioni

Dati non presenti.

36. Ulteriori informazioni su carte di credito/carte di debito/MONETA ELETTRONICA

Dati non presenti.

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

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

Descrizione	31/12/2020	31/12/2019	Variazioni	
			Importo	%
A. Fondi comuni di propria istituzione:				
Scudo Arte Moderna	4.639.710	4.992.662	-352.952	-7,07%
Loan Management	12.215.695	12.011.869	203.826	1,70%
Odisseo	48.350.394	48.983.905	-633.511	-1,29%
Totale (A)	65.205.799	65.988.436	-782.637	-1,19%
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)	65.205.799	65.988.436	-782.637	-1,19%

Parte D - Altre Informazioni

Le ulteriori informazioni sono disponibili nella relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione.

San Marino, 30 aprile 2021

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Prof. Avv. Sido 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 2020

Signor Azionista,

il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 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 €311.490, 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	180	
Crediti verso enti creditizi	300.913	
Obbligazioni ed altri strumenti finanziari di debito	87.946	
Immobilizzazioni	3.762	
Altre attività	709.046	
Ratei e risconti attivi	5.067	
TOTALE ATTIVO		1.106.914

PASSIVO		
Patrimonio Netto	476.599	
Capitale sociale	200.000	
Riserve	461.598	
Perdita di esercizio	-311.490	
Altre passività	716.489	
Trattamento di fine rapporto	25.317	
Fondo rischi finanziari generali	15.000	
TOTALE PASSIVO		1.106.914

CONTI D'ORDINE	-	
Garanzie rilasciate	-	
Impegni	-	

Il conto economico per l'esercizio 2020 conferma le suindicate risultanze, i cui valori di sintesi risultano essere rispettivamente:

CONTO ECONOMICO

Componenti positive	303.982
Componenti negative	615.472
Perdita di esercizio	311.490

Attività di Vigilanza

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, 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 2020 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 13 maggio 2021, che attesta come il bilancio chiuso al 31 dicembre 2020 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 quanto le vicende che hanno coinvolto la controllante Banca Nazionale Sammarinese Spa e le incertezze circa l'evoluzione della situazione della società, pongono riserve sulle prospettive di operatività della società, tenuto conto del progressivo risultato economico negativo dell'esercizio 2020, delle previsioni di perdita per l'esercizio 2021 e dell'incertezza sulla conclusione della manifestazione di interesse da parte di una Banca sammarinese ad acquistare il controllo della Società. Il bilancio comunque è stato redatto secondo criteri di

continuità, in quanto allo stato attuale, pur in presenza delle incertezze sopra descritte, non si sono verificati 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 ovvero fino al momento anteriore nel quale sarà stata perfezionata e resa operativa la dismissione del controllo societario. In particolare il Socio Unico nel mese di maggio 2020 e nel mese di febbraio 2021 ha effettuato versamenti in conto futuro aumento del capitale rispettivamente pari ad euro 185.000 e ad euro 50.000 al fine di consentire il rispetto dei requisiti di adeguatezza patrimoniale della Società ai sensi della normativa di vigilanza. Inoltre, l'Amministratore Speciale di BNS con lettera del 24 marzo 2021 ha confermato l'impegno di sostenere patrimonialmente la continuità aziendale della controllata al fine di mantenere l'ammontare minimo del patrimonio di vigilanza e garantire la continuità aziendale per l'intero esercizio 2021, mediante apporti in conto futuro aumento di capitale sociale per un importo complessivo massimo di euro 256.000 da erogarsi in più *tranche*.

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 2020.

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, li 31 maggio 2021

Il Collegio Sindacale

Dott. Manuela Graziani

Dott. Marco Tognacci

Avv. Alessandro Geri



Maurice Utrillo (1883-1955)

Le moulin de la Galette a Montmartre, 1920-1925

Olio su tela, 73 x 54 cm

Collezione del Fondo Scudo Arte Moderna

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 2020

Prot. RC095612020BD2169

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 2020, 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 2020 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 2020 in merito al supporto finanziario e patrimoniale del Socio Unico e alle incertezze sulla continuità aziendale. In particolare, gli amministratori riportano che le vicende che hanno riguardato la controllante Banca Nazionale Sammarinese e le incertezze circa l'evoluzione della situazione della Società, pongono riserve sulle prospettive di operatività della Società, tenuto conto del progressivo risultato economico negativo dell'esercizio 2020, delle previsioni di perdita per l'esercizio 2021 e dell'incertezza sulla conclusione della manifestazione di interesse da parte di una Banca sammarinese ad acquistare il controllo della Società. Gli amministratori hanno comunque redatto il bilancio al 31 dicembre 2020 con criteri di continuità, in quanto, pur in presenza delle incertezze sull'evoluzione della situazione della Società, non si sono verificati 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 ovvero fino al momento nel quale sarà stata perfezionata e resa operativa la dismissione del controllo societario. In particolare, gli amministratori riportano che il Socio Unico nel mese di maggio 2020 e nel mese di febbraio 2021 ha effettuato versamenti in conto futuro aumento del capitale rispettivamente pari a Euro 185.000 e ad Euro 50.000 al fine di consentire il rispetto dei requisiti di adeguatezza patrimoniale della Società ai sensi della normativa di vigilanza. Inoltre, l'Amministratore Speciale della Banca Nazionale Sammarinese con lettera del 24 marzo 2021 ha confermato l'impegno di sostenere patrimonialmente la continuità aziendale della controllata al fine di mantenere l'ammontare minimo del patrimonio di vigilanza e garantire la continuità aziendale per l'intero esercizio 2021, mediante apporti in conto futuro aumento di capitale sociale per un importo di Euro 256.000 da erogarsi in più *tranche*. Gli amministratori riportano infine che, con riferimento alla manifestazione di interesse da parte di una Banca sammarinese all'acquisto della partecipazione detenuta da BNS nel capitale della Società, sono in corso le fasi conclusive della due diligence, al termine delle quali, ove sussistenti i presupposti per la prosecuzione delle trattative, le parti negozieranno i contenuti di un testo contrattuale vincolante con cui definire i termini e le condizioni.

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 2020, 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 2020 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 2020 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, 13 maggio 2021

BDO Italia S.p.A.



Emmanuele Berselli
Socio