



Società di Gestione

SCUDO ARTE MODERNA

Fondo Comune di Investimento Alternativo Chiuso Riservato a Clienti Professionali

RENDICONTO AL 30 DICEMBRE 2022

739 Società di Gestione S.p.A. a Socio Unico
Piazza Tini, 2 - 47891 Dogana - Repubblica San Marino
Iscritta il 31/08/2007 al n. 4940 del Reg. Società
Capitale Sociale € 500.000 i.v. - COE SM21476
Iscritta al n. 65 del Reg. Soggetti Autorizzati
Società facente parte del gruppo Banca Sammarinese di Investimento S.p.A.

Tel. (+378) 0549 942244
Fax (+378) 0549 942745
www.739sg.sm – info@739sg.sm

Indice

| | |
|--|----|
| INFORMAZIONI GENERALI SULLA SG..... | |
| RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI | 1 |
| SCOPO DEL FONDO | 1 |
| IL MERCATO DELL'ARTE | 1 |
| L'ATTIVITÀ DI GESTIONE..... | 2 |
| EVENTI RILEVANTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA | 2 |
| EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PERIODO..... | 3 |
| BANCA DEPOSITARIA DEL FONDO | 3 |
| FORMA E CONTENUTO DEL RENDICONTO | 3 |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | 4 |
| PARTE 1 - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA | 8 |
| PARTE 2 - ATTIVITÀ, PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO | 9 |
| PARTE 3 - SITUAZIONE REDDITUALE..... | 14 |
| PARTE 4 - ALTRE INFORMAZIONI..... | 16 |

ALLEGATO:

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

RELAZIONE DELL'ESPERTO INDIPENDENTE

INFORMAZIONI GENERALI SULLA SG

| | |
|--|--|
| Società di Gestione (SG): | 739 Società di Gestione S.p.A. a Socio Unico Piazza Tini, 2 47891 Dogana Repubblica di San Marino |
| Soci con partecipazione superiore al 20%: | Banca Sammarinese di Investimento S.p.A. |
| Consiglio di Amministrazione: | Filanti Luca (Presidente e Amministratore Delegato) Monti Gabriele (Consigliere) Rossetti Pierluigi (Consigliere) Rossi Federico (Consigliere) Cevoli Marco (Consigliere Indipendente) |
| Collegio Sindacale: | Monaldini Francesca (Presidente) Tosi Alida (Sindaco) Cremoni Fabrizio (Sindaco) |
| Banca Depositaria: | Banca Sammarinese di Investimento S.p.A. Via Monaldo da Falciano, 3 47891 Rovereta Repubblica di San Marino |
| Società di Revisione: | AB & D Audit Business & Development S.p.A. Via XXVIII Luglio, 212 47893 Borgo Maggiore Repubblica di San Marino |

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Scopo del fondo

Il fondo Scudo Arte Moderna è un fondo comune di investimento in oggetti e opere d'arte, di tipo chiuso alternativo riservato a clienti professionali, così come definito dal Regolamento della Banca Centrale della Repubblica di San Marino n. 2006-03.

La finalità principale del fondo è l'investimento in oggetti e opere d'arte moderna e contemporanea (opere d'arte, quadri su tela o qualsiasi altro supporto eseguiti con qualsiasi tecnica, sia unici che multipli, sculture eseguite in qualsiasi materiale sia pezzi unici o multipli), con l'obiettivo di ottenere a lungo termine una rivalutazione del patrimonio artistico del fondo, nonché un incremento del valore del capitale del fondo attraverso la promozione delle opere d'arte derivante dall'esposizione delle stesse, anche finalizzata alla vendita, presso musei pubblici e privati, gallerie d'arte pubbliche e private, fiere, mostre, altri eventi culturali, nonché aste pubbliche e trattative private.

Il fondo ha avviato la propria operatività nel dicembre 2010 e la durata è fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata, al 31/12/2020, con possibilità di proroga di due anni per terminare la liquidazione (cd. "Periodo di Grazia"). Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 8/06/2020, ha avanzato istanza di proroga del termine di durata del fondo, ai sensi dell'art. 74 del Regolamento BCSM n. 2006-03 e di quanto previsto dal regolamento di gestione del fondo. Tenuto conto delle motivazioni addotte e valutato che il ricorso al "Periodo di Grazia" è diretto a tutelare il valore delle singole opere d'arte e, di conseguenza, i Partecipanti al fondo, la Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha autorizzato la SG a prolungare di ulteriori due anni il termine originario di durata del fondo, portando la scadenza dal 31/12/2020 al 31/12/2022.

Con delibera motivata del Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2022, la SG ha richiesto alla Banca Centrale della Repubblica di San Marino una proroga della durata del fondo di un anno per il completamento del piano di smobilizzo degli investimenti in portafoglio (il "Periodo di Grazia"), attività fortemente rallentata anche a causa dell'emergenza sanitaria da COVID-19 e dell'incertezza dei mesi a venire, ritenendo opportuno, nell'esclusivo interesse dei partecipanti al fondo, utilizzare tale facoltà prevista dal regolamento di gestione.

In data 12 agosto 2022 Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha autorizzato tale richiesta, 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 SG a prolungare di un ulteriore anno il termine di durata del fondo per condurre a termine le operazioni di smobilizzo nonché le operazioni di rimborso delle quote, portando la scadenza del fondo dal 31/12/2022 al 31/12/2023.

Il fondo è ad accumulazione dei proventi e non presenta la suddivisione in classi di quote.

Il mercato dell'Arte

Il 2022 conferma l'instabilità del mercato dell'arte italiana, principale settore di riferimento per le opere gestite dal fondo.

Nell'ultimo semestre le aste di New York e Hong Kong hanno evidenziato un mercato dinamico e solido, ma caratterizzato da forti speculazioni verso alcuni artisti, soprattutto giovani e meno consolidati.

Tuttavia, a causa dell'inflazione, dell'economia incerta e dell'instabilità del mercato finanziario, non si esclude che nei prossimi mesi anche le aste americane possano subire dei rallentamenti.

In Europa, nonostante la diminuzione drastica delle restrizioni, ci sono ancora molte incertezze legate alla pandemia da COVID-19, aggravate anche dal conflitto Russia/Ucraina. Questi fattori incidono negativamente soprattutto all'interno del mercato italiano dove i collezionisti sono risparmiatori e propensi a tutelarsi nei periodi di crisi.

Si prevedono infatti fino alla fine del corrente anno tempi delicati e difficili per il protrarsi della guerra, il conseguente innalzamento dei costi e delle materie prime e la possibile entrata in recessione di alcuni stati.

Tutto questo sta contribuendo ad una generale diminuzione della qualità dell'offerta in asta anche per i grandi nomi dell'arte italiana come Fontana, Burri e Manzoni, mostrando risultati in forte calo, impensabili anche solo cinque anni fa.

RENDICONTO AL 30 DICEMBRE 2022

Fondo Comune di Investimento Alternativo Chiuso Riservato a Clienti Professionali

SCUDO ARTE MODERNA

Unica evidente eccezione, per il momento, è Alighiero Boetti, che continua ad avere un continuo successo sul mercato delle aste, anche in Italia.

L'attività di gestione

Nel corso dell'esercizio molte delle opere del Fondo sono state riproposte in asta rispettivamente in data 28/04/2022 e 28/05/2022 ma soltanto 4 sono state oggetto di vendita ed in particolare:

- 1) Enrico Castellani "Senza titolo", 1971 ad euro 15.360
- 2) Mario Tozzi "Isabella e Brigitte", 1967 ad euro 30.720
- 3) Enzo Cucchi "Memoria", 1996 ad euro 10.560
- 4) Gerardo Dottori "Saltatore con l'asta", 1934 ad euro 92.160

Il controvalore totale di vendita, derivante dalla cessione delle 4 opere sopra riportate, di euro 148.800 ha fatto registrare una minusvalenza rispetto ai prezzi di acquisto di euro 80.258,56 pari al 35,04%.

Dal punto di vista strategico, in base alle correnti ed ai movimenti artistici, il fondo al 30/06/2022 nonostante le dismissioni effettuate, continua a mostrare una minima diversificazione e risulta così allocato (rispetto al totale "Opere ed oggetti d'arte"):

- 55,93% in opere di artisti afferenti a movimenti e correnti astratte ed informali (Burri, Nigro, Rotella);
- 16,79% in opere di artisti afferenti alla cosiddetta Pop Art Italiana (Schifano);
- 13,50% in opere di artisti (anche stranieri) aderenti a movimenti figurativi del novecento ed in altre opere figurative in genere (Modigliani, Utrillo);
- 7,71% in opere di artisti afferenti al movimento Azimut (Bonalumi, Simeti);
- 3,24% in opere di artisti afferenti al movimento del Futurismo (Dottori);
- 2,82% in opere di artisti emergenti (Pizzi Cannella).

Ricordiamo che la valutazione delle opere del fondo viene effettuata da "Open Care Art Advisory S.r.l." primaria società di consulenza con pluridecennale esperienza nel mercato dell'arte nazionale ed internazionale, nominata quale nuovo Esperto Indipendente dal Consiglio di Amministrazione.

Eventi rilevanti di particolare importanza

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 24 febbraio 2022, tenuto conto della liquidità disponibile, ha deliberato di procedere ad un terzo rimborso parziale pro-quota in favore dei titolari delle quote del fondo. L'importo complessivo deliberato ammonta a Euro 711.902,40, corrispondente a Euro 3.300,00 per ciascuna delle 215,728 quote in circolazione.

Tale importo è stato messo in pagamento per il tramite della banca depositaria con data 31 marzo 2022.

In data 14 luglio 2022 la titolarità delle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale SCUDO SG è stata ceduta, dalla Società di Gestione degli ex BNS S.p.A., in favore della Banca Sammarinese di Investimento S.p.A.

Si ricorda che in precedenza, a partire dal 30 giugno 2021 la titolarità delle azioni rappresentanti l'intero capitale sociale della Banca Nazionale Sammarinese (poi divenuta Società di Gestione degli ex BNS S.p.A.) era stata ceduta in favore dell'Eccellentissima Camera della Repubblica di San Marino, ai sensi di quanto previsto dall'art. 4 del Decreto Delegato 27 luglio 2020 n. 126, così come modificato dall'art. 2 del Decreto-Legge 25 giugno 2021 n. 118.

Con delibera motivata del Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2022, la SG ha richiesto alla Banca Centrale della Repubblica di San Marino una proroga della durata del fondo di un anno per il completamento del piano di smobilizzo degli investimenti in portafoglio (il "Periodo di Grazia"), attività fortemente rallentata anche a causa dell'emergenza sanitaria da COVID-19 e dell'incertezza dei mesi a venire, ritenendo opportuno, nell'esclusivo interesse dei partecipanti al fondo, utilizzare tale facoltà prevista dal regolamento di gestione.

RENDICONTO AL 30 DICEMBRE 2022

Fondo Comune di Investimento Alternativo Chiuso Riservato a Clienti Professionali

SCUDO ARTE MODERNA

In data 12 agosto 2022 Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha autorizzato tale richiesta, 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 SG a prolungare di un ulteriore anno il termine di durata del fondo per condurre a termine le operazioni di smobilizzo nonché le operazioni di rimborso delle quote, portando la scadenza del fondo dal 31/12/2022 al 31/12/2023.

In data 15 novembre 2022 l'Assemblea dei soci della SG ha approvato e deliberato l'aumento del capitale sociale, riservato al socio unico Banca Sammarinese di Investimento S.p.A., di euro 300.000, dall'importo di Euro 200.000 ad Euro 500.000, mediante emissione di numero 600 azioni ordinarie nominative. L'Assemblea ha inoltre approvato nella stessa seduta la modifica della denominazione sociale da "Scudo Investimenti SG Spa" a "739 Società di Gestione S.p.A.", il trasferimento della sede sociale in Piazza Tini, 2 Dogana RSM e l'adozione del nuovo testo integrale dello statuto della Società.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Con lettera del 17 febbraio 2023, la Banca Centrale, valutata la complessiva documentazione trasmessa, ha comunicato, ai sensi dell'art. 52, comma 3 del Regolamento n. 2006-03, il nulla osta all'esternalizzazione delle funzioni di controllo di secondo livello (compliance e risk management) in favore della capogruppo BSI, nonché della funzione di internal audit in favore della società PKF Italia S.p.A. con sede a Bologna, Via Guido Reni n. 2/2.

Banca depositaria del fondo

Banca Sammarinese di Investimento S.p.A., con sede a Rovereta (Repubblica di San Marino), in Via Monaldo da Falciano n. 3.

Alla stessa banca è affidato il compito di calcolare il valore complessivo netto del fondo e delle relative quote.

Forma e contenuto del rendiconto

Il presente rendiconto, con riferimento all'ultima data di calcolo del valore complessivo netto (NAV) del fondo, è stato redatto in conformità alla normativa vigente in materia di servizi di investimento collettivo nella Repubblica di San Marino, Regolamento n. 2006-03 ed alle successive disposizioni emanate dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino.

Il rendiconto è costituito dalla Situazione Patrimoniale, dalla Situazione Reddituale e dalla Nota Integrativa.

I prospetti contabili sono redatti in Euro senza cifra decimali, ad eccezione del valore della quota che viene calcolata in millesimi, e sono posti a confronto con i dati relativi al rendiconto precedente

San Marino, 29 marzo 2023

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Dott. Luca Filanti

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ | Situazione al 30/12/2022 | | Situazione risultante dal rendiconto precedente redatto al 30/12/2021 | |
|---|--------------------------|----------------------------|---|----------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale dell'attivo | Valore complessivo | In percentuale dell'attivo |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| <u>A.1. Strumenti finanziari non quotati</u> | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.1.1: Partecipazioni di controllo | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.1.2: Partecipazioni non di controllo | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.1.3: Altri titoli di capitale | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.1.4: Titoli di debito | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.1.5: Parti di OIC | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| <u>A.2. Strumenti finanziari quotati</u> | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.2.1: Titoli di capitale | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.2.2: Titoli di debito | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.2.3: Parti di OIC | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| <u>A.3. Strumenti finanziari derivati</u> | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.3.1: Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.3.2: Strumenti finanziari derivati quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A.3.3: Strumenti finanziari derivati non quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B. IMMOBILI E DIRITTI IMMOBILIARI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B.1: Immobili dati in locazione | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B.2: Altri immobili | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B.3: Diritti reali immobiliari | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C. CREDITI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D. DEPOSITI BANCARI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D.1: A vista | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D.2: Altri | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| E. LIQUIDITA' | 330.493 | 42,11% | 939.568 | 55,42% |
| E.1: Liquidità disponibile | 330.493 | 42,11% | 939.568 | 55,42% |
| E.2: Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| E.3: Liquidità impegnata per operazioni da regolare | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| F. ALTRI BENI | 454.316 | 57,89% | 755.667 | 44,58% |
| F.1 Opere ed oggetti d'arte | 454.316 | 57,89% | 755.667 | 44,58% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| TOTALE ATTIVITA' | 784.809 | 100,00% | 1.695.235 | 100,00% |

| PASSIVITÀ E NETTO | Situazione al 30/12/2022 | Situazione risultante dal rendiconto precedente redatto al 30/12/2021 |
|--|---------------------------------|--|
| I. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 0 | 0 |
| I.1: Finanziamenti ipotecari | 0 | 0 |
| I.2: Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate | 0 | 0 |
| I.3: Altri | 0 | 0 |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | 0 |
| L.1: Strumenti finanziari derivati quotati | 0 | 0 |
| L.2: Strumenti finanziari derivati non quotati | 0 | 0 |
| M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI | 0 | 0 |
| M.1: Proventi da distribuire | 0 | 0 |
| M.2: Altri debiti verso i partecipanti | 0 | 0 |
| N. ALTRE PASSIVITÀ | 16.605 | 15.868 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 16.605 | 15.868 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 768.204 | 1.679.366 |
| Numero delle quote in circolazione | 215,728 | 215,728 |
| Valore unitario delle quote | 3.560,986 | 7.784,648 |
| Rimborsi o proventi distribuiti per quota | 3.300 | 12.700 |

| Movimenti delle quote nell'esercizio | |
|---|-------|
| n. quote emesse | 0,000 |
| n. quote rimborsate | 0,000 |

SITUAZIONE REDDITUALE

| | Rendiconto al 30/12/2022 | Rendiconto precedente redatto al 30/12/2021 |
|--|--------------------------|---|
| STRUMENTI FINANZIARI | | |
| STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 0 | 0 |
| Interessi, dividendi e altri proventi | 0 | 0 |
| Dividendi e altri proventi | 0 | 0 |
| Utili/perdite da realizzati | 0 | 0 |
| Plus/minusvalenze | 0 | 0 |
| ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 0 | 22.364 |
| Interessi, dividendi e altri proventi | 0 | 943 |
| Utili/perdite da realizzati | 0 | 21.421 |
| Plus/minusvalenze | 0 | 0 |
| STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 0 | 0 |
| Interessi, dividendi e altri proventi | 0 | 0 |
| Utili/perdite da realizzati | 0 | 0 |
| Plus/minusvalenze | 0 | 0 |
| STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | 0 |
| Di copertura | 0 | 0 |
| Non di copertura | 0 | 0 |
| Risultato gestione strumenti finanziari | 0 | 22.364 |
| IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | | |
| Canoni di locazione e altri proventi | 0 | 0 |
| Utili/perdite da realizzati | 0 | 0 |
| Plus/minusvalenze | 0 | 0 |
| Oneri per la gestione di beni immobili | 0 | 0 |
| Ammortamenti | 0 | 0 |
| Risultato gestione beni immobili | 0 | 0 |
| CREDITI | | |
| Interessi attivi e proventi assimilati | 0 | 0 |
| Incrementi/decrementi di valore | 0 | 0 |
| Utili/perdite da realizzati | 0 | 0 |
| Risultato gestione crediti | 0 | 0 |
| DEPOSITI BANCARI | | |
| Interessi attivi e proventi assimilati | 0 | 0 |
| Risultato gestione depositi bancari | 0 | 0 |

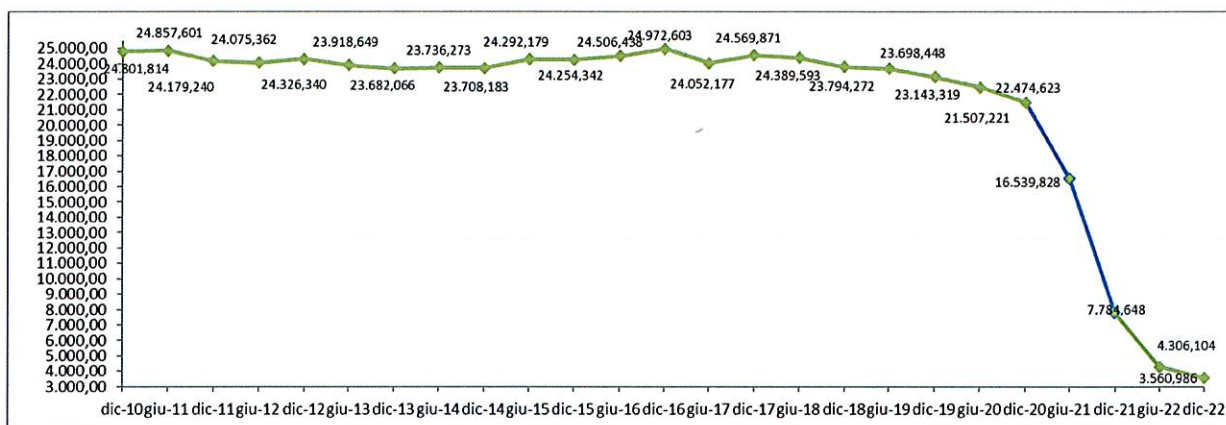
| | | |
|--|-----------------|-----------------|
| ALTRI BENI | | |
| Proventi | 0 | 0 |
| Utili/perdite da realizzi | 6.422 | 7.978 |
| Plus/minusvalenze | -158.973 | -194.444 |
| Risultato gestione altri beni | -152.551 | -186.466 |
| GESTIONE CAMBI | | |
| OPERAZIONI DI COPERTURA | 0 | 0 |
| Risultati realizzati | 0 | 0 |
| Risultati non realizzati | 0 | 0 |
| OPERAZIONI NON DI COPERTURA | 0 | 0 |
| Risultati realizzati | 0 | 0 |
| Risultati non realizzati | 0 | 0 |
| LIQUIDITÀ | 0 | 0 |
| Risultati realizzati | 0 | 0 |
| Risultati non realizzati | 0 | 0 |
| Risultato della gestione cambi | 0 | 0 |
| ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | |
| Proventi, utili, perdite, altro | 0 | 0 |
| Risultato gestione altre operazioni | 0 | 0 |
| RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA | -152.551 | -164.102 |
| ONERI FINANZIARI | 0 | 0 |
| Interessi passivi su finanziamenti ipotecari | 0 | 0 |
| Interessi passivi su altri finanziamenti | 0 | 0 |
| Altri oneri finanziari | 0 | 0 |
| RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA | -152.551 | -164.102 |
| ONERI DI GESTIONE | -46.525 | -56.319 |
| Provvigioni e altri compensi per la SG | -10.478 | -17.603 |
| Commissioni banca depositaria | -4.329 | -13.198 |
| Oneri esperti indipendenti | -7.661 | -7.910 |
| Spese pubblicazioni documenti per il pubblico | -200 | -850 |
| Altri oneri di gestione | -23.856 | -16.757 |
| ALTRI RICAVI ED ONERI | -184 | -177 |
| Interessi attivi su disponibilità liquide | 0 | 0 |
| Altri ricavi | 0 | 0 |
| Altri oneri | -184 | -177 |
| UTILE/PERDITA DEL PERIODO | -199.260 | -220.598 |

NOTA INTEGRATIVA

Parte 1 - Andamento del valore della quota

La performance del fondo, al netto delle commissioni e degli oneri di gestione, nel periodo 30 dicembre 2021 - 30 dicembre 2022, è stata pari a -11.865%.

L'andamento del valore della quota del fondo dalla data di avvio può essere rappresentato come segue:



Si ricorda che la SG ha effettuato nel corso del 2021 due rimborsi parziali pro-quota, il primo di Euro 4.700,00 in data 7/04/2021 e il secondo di Euro 8.000,00 in data 25/08/2021, mentre nel presente esercizio un rimborso parziale pro-quota di Euro 3.300,00 in data 31/03/2022.

I valori minimi e massimi della quota raggiunti durante l'esercizio, confrontati con quelli dell'esercizio precedente, sono così raffigurabili:

| Descrizione | Rendiconto al 30/12/2022 | Rendiconto fine esercizio precedente |
|--------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Valore quota inizio anno | 7.784,648 | 21.507,221 |
| Valore quota fine anno | 3.560,986 | 7.784,648 |
| Valore massimo quota nell'anno | 7.784,648 | 21.507,221 |
| Valore minimo quota nell'anno | 3.560,986 | 7.784,648 |
| Rendimento netto dell'anno | -11,865% | -6,705% |

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota, si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori.

Il fondo non presenta la suddivisione in classi di quote e non distribuisce proventi.

Errori rilevanti di valorizzazione della quota

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

Rendimento annuo composto

| Rendimento medio annuo composto ultimi 3 anni | |
|---|--------------|
| Fondo | -5,45% |
| Benchmark | non previsto |

Il rendimento cumulato dall'avvio del fondo, al lordo dei rimborsi pro-quota effettuati, è pari a -21,76%. Il rendimento medio

annuo composto degli ultimi tre anni rappresenta il tasso di interesse teorico annuo che, impiegato in regime di capitalizzazione composta negli ultimi tre anni, fornisce il rendimento effettivamente conseguito in tale periodo dal fondo (al netto delle commissioni applicate e delle imposte). Come indicato nel regolamento di gestione del fondo, non è previsto un benchmark. Per tale ragione non è possibile calcolare il valore della Tracking Error Volatility (TEV), quale misura del suo rischio attivo.

Controllo dei rischi

Il monitoraggio dei rischi è garantito dalle azioni svolte dal Consiglio di Amministrazione, dalle procedure interne e dalla unità di controllo *risk management* e *internal auditing* che mirano ad assicurare l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, per mantenere la salvaguardia del patrimonio del fondo, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza e le disposizioni regolamentari. Al Consiglio di Amministrazione della SG è demandato il compito di definire le politiche di investimento con riferimento al profilo rischio-rendimento e di verificarne la sua corretta attuazione attraverso strumenti per il controllo dei rischi.

Parte 2 - Attività, Passività e Patrimonio Netto

Sezione I - Criteri di valutazione

739 Società di Gestione S.p.A. nella compilazione del presente rendiconto ha utilizzato i principi contabili ed i criteri di valutazione generalmente applicati dai fondi comuni di investimento, secondo la normativa e i regolamenti vigenti. I valori sono espressi in unità di valuta di denominazione del fondo senza cifre decimali. L'utilizzo di valori interi può provocare apparenti differenze nelle sommatorie delle voci poste negli schemi e nella nota integrativa, in quanto si è tenuto conto anche delle cifre decimali seppur le stesse non vengano esplicitate.

I criteri di valutazione e i principi contabili non hanno subito modifiche rispetto all'esercizio precedente. Gli stessi tengono conto delle disposizioni emanate dall'Autorità di Vigilanza in materia.

a) Registrazione delle operazioni

- le compravendite degli Altri Beni "oggetti ed opere d'arte" sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di aggiudicazione delle opere e/o oggetti d'arte;
- le commissioni, i diritti d'asta, le imposte, le spese di trasporto, gli oneri, relativi alle opere ed oggetti d'arte e quelli di banca depositaria sono compresi nel costo di acquisto;
- le compravendite degli strumenti finanziari sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni, indipendentemente dalla data di regolamento delle operazioni stesse;
- le commissioni di intermediazione corrisposte agli intermediari nel momento dell'acquisto sono comprese nel prezzo di carico contabile dello strumento finanziario;
- gli interessi attivi e passivi, ove necessario, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione ove necessario, dei ratei attivi e passivi;
- le operazioni di "pronti contro termine" ed assimilabili sono contabilizzate alla data di effettuazione delle stesse e non influiscono sulla posizione netta in titoli. I relativi proventi ed oneri sono quotidianamente distribuiti secondo il principio della competenza temporale in funzione della durata del contratto;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- il costo medio degli strumenti finanziari è determinato sulla base del valore di libro, modificato dal costo medio degli

acquisti del periodo. Le differenze tra il costo medio ponderato di acquisto e i valori di mercato relativamente alle quantità in portafoglio alla data della relazione, originano le plusvalenze e le minusvalenze sugli strumenti finanziari; nell'esercizio successivo le poste da "valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro;

- il costo specifico degli altri beni "oggetti ed opere d'arte" è determinato sulla base del valore di libro, come sopra indicato. Le differenze tra il costo medio e la valutazione di cui alla successiva lettera c), relativamente alle opere in portafoglio alla data della relazione, originano le plusvalenze e le minusvalenze sugli "Altri beni"; nell'esercizio successivo le poste da "valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro;
- gli utili e le perdite da realizza riflettono la differenza tra il costo medio ponderato di acquisto, come precedentemente indicati, ed i prezzi di vendita al netto delle spese e degli oneri di intermediazione, relativi alle cessioni poste in essere nel periodo in esame.

b) Valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari, in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa vigente e sulla base del "Documento sui criteri di valutazione per il calcolo del valore della quota dei fondi" (*pricing policy*) approvato dal Consiglio di Amministrazione, è determinata sulla base dei seguenti parametri:

- gli strumenti finanziari sono ripartiti tra quotati e non quotati sulla base della normativa vigente. Fanno eccezione gli OIC aperti armonizzati che sono convenzionalmente ricompresi tra gli strumenti finanziari quotati;
- gli strumenti finanziari quotati sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di negoziazione, attraverso la Banca Depositaria che si avvale di un apposito information provider;
- le parti di OIC sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, o del valore registrato sul mercato, nel caso in cui le parti in questione siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- le operazioni "pronti contro termine" ed assimilabili non influiscono sulla posizione netta del fondo. I relativi differenziali tra il controvalore a pronti e quello a termine viene distribuito, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale;
- i titoli e le altre attività, denominati in valuta diversa da quella di denominazione del fondo, vengono convertiti utilizzando i cambi di riferimento della BCE alla data di chiusura della relazione;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate, compresi quelli esteri, sono valutati al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su una ampia base di elementi di informazione – oggettivamente considerati con la Banca Depositaria – con riferimento alla peculiarità del titolo, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, alla situazione del mercato ed al generale andamento dei tassi di interesse.

c) Valutazione degli Altri Beni "oggetti ed opere d'arte"

Il Consiglio di Amministrazione della SG provvede alla valutazione dei beni mobili diversi dagli strumenti finanziari di pertinenza del fondo sulla base della relazione di stima dei beni e delle opere d'arte redatta dall'Esperto Indipendente, in concomitanza con la scadenza di ciascun semestre di anno solare. Al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione definiti dalla SG da parte dell'Esperto Indipendente, il Risk Manager verifica la corretta applicazione del processo e qualora emergano scostamenti tali da determinare profili di criticità, provvede a segnalarlo al Consiglio di Amministrazione.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tali valutazioni sono iscritte nella sezione reddituale.

d) Altre componenti patrimoniali e reddituali

Sono valutati in base al loro valore nominale:

- le disponibilità liquide;
- le posizioni debitorie.

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

Le commissioni e gli altri oneri sono imputati al fondo in base alle disposizioni del regolamento, nel rispetto del principio della competenza economica.

Sezione II - Le attività

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Alla data di riferimento del presente rendiconto non sono presenti in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Alla data di riferimento del presente rendiconto non sono presenti in portafoglio strumenti finanziari quotati.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento del presente rendiconto non vi sono in essere posizioni su strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione creditoria.

II.4 Immobili e diritti immobiliari

Le politiche di gestione del fondo non prevedono la compravendita di immobili.

II.5 Crediti

Alla data di riferimento del presente rendiconto non vi sono in essere operazioni di credito.

II. 6 Depositi bancari

Alla data di riferimento del presente rendiconto non vi sono in essere operazioni di depositi bancari.

II.7 Liquidità

| Voce | Valuta di denominazione del fondo | Altre divise | Totale | Incidenza % su totale attività |
|--|-----------------------------------|--------------|----------------|--------------------------------|
| Liquidità disponibile | 330.493 | | 330.493 | 42,11% |
| Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| Totale posizione netta di liquidità | 330.493 | | 330.493 | 42,11% |
| di cui c/o Banca Depositaria | 330.493 | | 330.493 | 42,11% |

II.8 Altri Beni: “Opere ed Oggetti d’Arte”

L’Esperto Indipendente, Open Care Art Advisory srl ha valutato, ai sensi del regolamento di gestione, le Opere ed Oggetti d’arte che costituiscono la collezione del fondo alla data di riferimento del presente rendiconto per un controvalore pari ad Euro 454.316,06.

Si fornisce di seguito l’elenco delle opere detenute dal fondo alla data di riferimento del presente rendiconto:

Tabella 1

| | Autore | Titolo Opera | Costo di acquisto compr. diritti d’asta | Valore stimato al 30/12/2022 | Valore stimato al 30/12/2021 | Incidenza % su totale attività |
|----|----------------------|--|--|---------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|
| 1 | Alberto Burri | Cretto | 288.321 | 179.344 | 287.155 | 22,85% |
| 2 | Mario Schifano | Con anima | 103.515 | 72.440 | 106.079 | 9,23% |
| 3 | Maurice Utrillo | Le moulin de la Galette a Montmartre | 88.666 | 48.451 | 54.524 | 6,17% |
| 4 | Agostino Bonalumi | Biu | 60.400 | 27.563 | 35.585 | 3,51% |
| 5 | Mimmo Rotella | Muro romano con impronte di pneumatici | 46.330 | 27.508 | 29.467 | 3,51% |
| 6 | Mario Nigro | Spazio totale | 34.196 | 21.220 | 21.475 | 2,70% |
| 7 | Gerardo Dottori | Paesaggio umbro | 19.396 | 20.089 | 19.526 | 2,56% |
| 8 | Amedeo Modigliani | Portrait de Jeune femme (Jeanne) | 46.500 | 17.491 | 17.999 | 2,23% |
| 9 | Piero Pizzi Cannella | Cinese | 30.250 | 18.036 | 16.454 | 2,30% |
| 10 | Amedeo Modigliani | Nu allongè | 59.144 | 11.267 | 14.377 | 1,44% |
| 11 | Turi Simeti | Senza titolo | 7.612 | 10.907 | 10.648 | 1,39% |
| | TOTALE | | 784.328 | 454.316 | 613.289 | 57,89% |

I suddetti beni sono materialmente custoditi presso il caveau della Banca Sammarinese di Investimento - Filiale Dogana (RSM), tranne l’opera di Amedeo Modigliani (8) che è materialmente custodita presso il caveau di Art Defender S.p.A. (Bologna) in quanto dichiarata di interesse culturale e colpite da “notifica”, ai sensi del Codice dei Beni Culturali italiano (D.Lgs. 22 gennaio 2004 n. 42).

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 25 gennaio 2023, ha esaminato la relazione dell’Esperto Indipendente ed ha ritenuto di condividere i valori da questo elaborati relativamente agli “Altri Beni”.

Si fornisce di seguito il dettaglio delle opere oggetto di disinvestimento nel corso del presente esercizio.

Tabella 2

| Autore | Titolo Opera | Costo acquisto compr. diritti e oneri | Controvalore netto di cessione | Oneri di realizzo | Valutazione precedente 30/12/2021 | Risultato netto investimento |
|-------------------|---|--|-----------------------------------|-------------------|---|---------------------------------|
| Mario Tozzi | Isabelle e Brigitte (Fanciulle al Mare) | 62.598 | 30.720 | 1.280 | 30.262 | -31.878 |
| Enrico Castellani | Senza Titolo | 17.527 | 15.360 | 640 | 10.019 | -2.167 |
| Enzo Cucchi | Memoria | 31.984 | 10.560 | 440 | 10.094 | -21.424 |
| Gerardo Dottori | Saltatore con l’asta | 116.950 | 92.160 | 3.840 | 92.003 | -24.790 |
| | TOTALE | 229.059 | 148.800 | 6.200 | 142.378 | -80.259 |

Si precisa che gli oneri di realizzo sono già ricompresi nel controvalore netto di cessione.

II.9 Altre attività

Alla data del presente rendiconto non vi sono altre attività.

Sezione III - Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il fondo non ha ricevuto finanziamenti.

III.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data del presente rendiconto non vi sono in essere posizioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.3 Debiti verso partecipanti

Alla data del presente rendiconto non vi sono debiti verso partecipanti al fondo.

III.4 Altre passività

| Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | Importo |
|---|---------------|
| Commissioni banca depositaria | 1.967 |
| Commissioni di gestione | 4.516 |
| Debiti verso fornitori | 10.122 |
| TOTALE | 16.605 |

Le altre passività registrano i compensi spettanti alla banca depositaria e alla SG relativi al secondo semestre 2022.

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

| Variazioni del patrimonio netto | | |
|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------|
| Patrimonio netto a inizio periodo | | 1.679.366 |
| Incrementi | Sottoscrizioni | |
| | Risultato positivo della gestione | |
| Decrementi | Rimborsi | 711.902 |
| | Risultato negativo della gestione | 199.260 |
| | Proventi complessivi distribuiti | |
| Patrimonio netto a fine periodo | | 768.204 |
| N° quote in circolazione | | 215,728 |

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.I Attività e passività nei confronti di soggetti facenti parte del gruppo di appartenenza della SG

| Voce | BANCA SAMMARINESE di INVESTIMENTO S.P.A. |
|---|--|
| Liquidità | 330.493 |
| Titolo di debito | 0 |
| Altre attività | 0 |
| Altre passività - commissioni banca depositaria | -1.970 |

V.II Scomposizione attivo e passivo del fondo per valuta

| Attivo ex-derivati | | | | | | Passivo ex-derivati | | | | Esposizione | |
|--------------------|----------------------|---------------------------------------|------------|----------------|---------|----------------------|------------------------|-----------------|--------|-------------------------------|-----------------|
| | Strumenti finanziari | Crediti, depositi bancari e liquidità | Altri beni | Altre attività | Totale | Strumenti finanziari | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | Totale | Strumenti finanziari derivati | Netta effettiva |
| Euro | 0 | 330.493 | 454.316 | 0 | 784.809 | | | 16.605 | 16.605 | | 768.204 |
| TOTALE | 0 | 330.493 | 454.316 | 0 | 784.809 | | | 16.605 | 16.605 | | 768.204 |

Parte 3 - Situazione reddituale

L'esercizio in esame presenta una perdita di Euro -199.260. Ad essa hanno concorso le componenti illustrate nelle tabelle della presente sezione.

Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati, altri strumenti finanziari non quotati, strumenti finanziari derivati

Nel periodo in esame il fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari quotati e non quotati, altri strumenti finanziari non quotati, strumenti finanziari derivati.

Sezione II - Immobili e diritti reali immobiliari

Nel periodo in esame il fondo non ha posto in essere operazioni su beni immobili.

Sezione III - Crediti

Nel periodo in esame il fondo non ha posto in essere operazioni di pronti contro termine.

Sezione IV - Depositi bancari

Nel periodo in esame il fondo non ha posto in essere operazioni di depositi bancari.

Sezione V - Altri beni: "Opere ed oggetti d'arte"

| Risultato complessivo delle operazioni: | Importo |
|---|-----------------|
| Utili/perdite da realizzi | 6.422 |
| Plus/minusvalenze | -158.973 |
| TOTALE | -152.551 |

La voce "Utili/perdite da realizzi" si riferisce al risultato di esercizio derivante dalla vendita delle opere riportate nella Tabella 2 della Sezione II.8 della Parte 2, contenente l'elenco dei beni e delle opere oggetto di disinvestimento, al netto degli oneri da realizzo.

La voce "Plus/minusvalenze" registra la differenza del valore di stima delle opere a fine esercizio rispetto a quello alla fine dell'esercizio precedente, come riportato nella Tabella 1 della Sezione II.8 della Parte 2.

Sezione VI - Gestione cambi - Altre operazioni di gestione

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di gestione dei cambi né altre operazioni di gestione.

Sezione VII - Oneri finanziari

Nel periodo in esame non sono stati accesi finanziamenti.

Sezione VIII - Oneri di gestione

VIII.1 Costi sostenuti nel periodo

| Oneri di gestione | Oneri complessivamente corrisposti | Oneri corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SG | |
|--|------------------------------------|--|---------------|
| | Importo | Importo | % |
| Commissioni di gestione | -10.478 | | |
| Compenso della banca depositaria | -4.329 | -4.329 | 100,00% |
| Compenso dell' Esperto indipendente | -7.661 | | |
| Spese di pubblicazioni documenti per il pubblico | -200 | | |
| Altri oneri di gestione: | -23.856 | -6.000 | 25,15% |
| - Spese di custodia opere d'arte | -6.780 | -6.000 | 88,50% |
| - Assicurazione | -1.000 | | |
| - Spese di revisione del fondo | -3.990 | | |
| - Consulenze | -10.293 | | |
| - Oneri Autorità di Vigilanza | -1.500 | | |
| - Oneri vari | -294 | | |
| TOTALE | -46.525 | -10.329 | 22,20% |
| Oneri di intermediazione su strumenti finanziari | - | | |

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 27 gennaio 2021, 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 SG nella misura del 2% su base annua anziché del 4% e solo sul valore delle opere d'arte presenti a fine del semestre di riferimento (al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto al valore di acquisizione), escludendo, pertanto, dal computo le altre componenti dell'attivo, in deroga al regolamento di gestione.

Sezione IX - Altri ricavi ed oneri

| Altri ricavi e oneri | Importi complessivamente corrisposti | Importi corrisposti a soggetti del Gruppo di appartenenza della SG | |
|----------------------|--------------------------------------|--|---------|
| | Importo | Importo | % |
| Altri ricavi | 0 | | |
| Spese bancarie | -184 | -184 | 100,00% |
| TOTALE | -184 | -184 | 100,00% |

Parte 4 - Altre informazioni

1. Investimenti differenti dalla politica di investimento prevista

Non sono stati effettuati investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento. Per ulteriori informazioni, si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori.

Per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente
Dott. Luca Filanti

