



SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT SIM S.P.A.

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

Sede in MILANO - Via Gonzaga, 3

Capitale Sociale deliberato euro 2.009.808,00, versato e sottoscritto euro 1.909.808,00

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

Codice Fiscale e N. iscrizione Registro Imprese 06548800967

Partita IVA: 06548800967 - N. Rea: 1899233

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2016

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 che sottoponiamo alla vostra approvazione, si chiude con un risultato positivo di Euro 7.005, rispetto ad utile di 182.226 Euro dell'esercizio precedente.

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

Lo scenario macroeconomico del 2016 ha visto il rallentamento della crescita economica nei paesi sviluppati in Cina. Quest'ultima, a inizio anno, ha attirato su di sé i timori dei mercati finanziari, che prevedendo un "hard landing" già riscontrabile nel breve periodo, hanno prodotto un ribilanciamento strategico dei portafogli, con sell-off generalizzati che hanno pesantemente danneggiato le performance delle borse mondiali durante i mesi di gennaio e febbraio. Tuttavia nel corso del 2016 il tasso è sempre stato intorno al 6,8%, scongiurando, per il momento, i timori di una frenata troppo violenta.

È probabile che l'economia cinese si stia incanalando verso un sentiero comune e graduale di crescita più lenta ma sostenibile; del resto non sono state solo le economie sviluppate a rallentare nel 2016: anche gli emergenti sembrano essersi stabilizzati (Indonesia, India).

Politiche monetarie

I livelli di crescita e inflazione in iniziale discesa, sulla scia del 2015, sono stati la molla dell'atteggiamento "dovish" delle due principali banche centrali, FED e BCE.

Per quanto concerne l'area euro, dopo un dato sull'inflazione di febbraio ancora al di sotto delle attese, la BCE ha abbassato ulteriormente il tasso sui depositi, già abbassato in dicembre 2015, portandolo dal -0,3% al -0,4%, e ampliato il piano di acquisti del quantitative easing da 60 a 80 miliardi di assets su base mensile, includendo strumenti corporate investment grade.

Il presidente BCE ha confermato uno scenario con tassi negativi per un periodo di tempo rilevante, e ribadito la necessità di riforme strutturali funzionali alla crescita che si uniscano agli interventi espansivi di politica monetaria. Le attese di allora vedevano il ritorno di una inflazione positiva per la fine dell'anno; attese evidentemente superate: il dato finale sull'inflazione annuale dell'area euro, registrato in dicembre, si è attestato sul +1,1%.

I forti flussi di liquidità immessi nel sistema euro sembrerebbero dunque aver riportato la dinamica dei prezzi sul giusto binario di crescita sostenibile, ma va ricordato che buona percentuale dell'aggiustamento positivo, realizzato nell'ultimo trimestre dell'anno, è conseguenza dell'aumento dei prezzi dei carburanti provocato dall'ultimo trend "bullish" del petrolio. L'inflazione core (che esclude energia, food e tabacchi) a fine anno è ancora indietro, allo 0,9%. Nell'ultima riunione dell'anno, avvenuta l'8 dicembre, è stata ufficializzata l'estensione del QE per tutto il 2017, con acquisti mensili che, da aprile 2017, scenderanno da 80 a 60 miliardi di euro; Draghi ha ribadito che non si tratterà di un tapering, poiché la banca centrale è pronta ad aumentare ancora lo stimolo in futuro qualora i target per crescita e inflazione non venissero raggiunti. Nello specifico le stime della BCE prevedono un'inflazione ancora sotto il 2% nel 2019.

Sul fronte americano, i principali analisti avevano alimentato dei dubbi in merito ad ulteriori rialzi dei tassi nel 2016, dopo la conferma di una stagnazione dell'economia statunitense in dicembre. In realtà la FED, al di là delle speculazioni sullo stato di salute dell'economia USA, non ha mai fatto mistero di voler intraprendere un sentiero di rialzo graduale, a condizione di dati in miglioramento provenienti da consumi, investimenti corporate e occupazione. Inoltre, i rischi rappresentati dal dollaro inizialmente forte nella prima parte

dell'anno, e dal petrolio in potenziale ribasso hanno giocato molto a sfavore di un rialzo nella prima metà dell'anno; le condizioni, ritenute favorevoli già in settembre, si sono concretizzate in un effettivo rialzo dei tassi in dicembre. La FED ha aumentato il saggio di riferimento di 25 punti base, portandolo in un range compreso tra lo 0,50% e lo 0,75%; Janet Yellen ha comunicato che nel corso del 2017 dovrebbero esserci altri tre rialzi dei tassi di interesse. La prospettiva di una politica monetaria americana più aggressiva deriva dai 5 segnali confortanti che arrivano dall'inflazione, rimessasi in moto a fine 2016, e dal piano di stimolo fiscale previsto da Trump, di cui si dovranno verificare tempi e modi eventuali di realizzazione.

Sulla stessa linea della BCE si è mossa la Bank of Japan che, a sorpresa, in gennaio 2016, ha abbassato il tasso di interesse di deposito alla quota negativa del -0,1 % (dal precedente +0,1%). A favore di tale manovra hanno giocato le ridotte stime relative all'inflazione per l'anno fiscale, unitamente a uno slittamento temporale delle attese di raggiungimento del target inflattivo del 2% (2017-2018). Tali attese sono state ulteriormente spostate in avanti (2020), a causa di una persistente inflazione annuale negativa per tutto l'arco del 2016; solo in dicembre la figura annuale è tornata in regione positiva, al +0,3%.

Nel corso del 2016 è stata protagonista anche la Bank of England, sullo sfondo di Brexit, lo storico referendum con cui il popolo britannico si è espresso a favore dell'allontanamento della Gran Bretagna dall'Unione Europea, che ha reso necessari cambiamenti tecnici di politica monetaria al fine di evitare recessioni nel medio-breve periodo; a inizio agosto l'istituto ha tagliato il saggio di riferimento, che era ormai fisso allo 0,5% da marzo 2009, portandolo allo 0,25%. Inoltre l'istituto ha annunciato la riapertura del programma di QE per una cifra pari a 60 miliardi di sterline; gli acquisti di bond societari investment grade hanno avuto inizio in settembre. Contestualmente la Bank of England ha reso nota la sua iniziale stima di crescita del Pil UK nel 2016 (2%), e aggiornato la stima per l'anno 2017 in ribasso allo 0,8% (la stima pre-Brexit era del 2%). In realtà l'economia UK, come quella europea, non ha ancora risentito di Brexit sul piano reale quest'anno; il processo di uscita dall'Unione comincerà in marzo 2017 ed avrà delle tempistiche abbastanza lunghe per poter valutarne gli effetti nel breve periodo. Le attese sulla crescita del PIL UK nel 2016 sono state rispettate, mentre le ultime stime del 2016 per il PIL UK del 2017 vedono una crescita in rialzo all'1,7%, base annuale.

Principali eventi politici ed economici

Abbiamo assistito ad eventi di rilevanza storica, primo su tutti Brexit. L'attenzione dei mercati in giugno è stata monopolizzata dal referendum britannico; i movimenti degli indici di equity, commodities e currencies, si sono adeguati all'altalenante andamento dei sondaggi, che ha portato i brokers e gli operatori di mercato a scommettere sul "remain" la settimana precedente il voto, per poi subire l'inaspettato voto favorevole al fronte "leave" (51,9% finale contro il 48,1% del fronte remain) e il crollo generalizzato delle borse e degli asset più rischiosi nei giorni 24 e 27. In modo opposto hanno beneficiato i beni rifugio: yen, dollaro e oro su tutti. Quasi tutte le asset class rischiose a fine mese sono comunque tornate ai livelli pre-voto, mentre la volatilità mensile degli indici ha toccato il minimo da inizio anno (14,36% per l'Eurostoxx, 5,53% per l'S&P). In generale l'immediato panico scaturito dal voto è rientrato subito, rivelando la maturità dei mercati ormai abituati a situazioni di incertezza politica. Il nuovo primo ministro Theresa May ha ufficializzato l'attivazione

dell'articolo 50 del Trattato di Lisbona per marzo del 2017; va ricordato che i negoziati tra UK e Unione Europea dureranno per lo meno due anni.

Con riferimento alle implicazioni per l'Europa del voto favorevole al "Leave" i temi caldi discussi sono 2. Il fattore di rischio politico per l'Europa è rappresentato dal precedente che tale referendum può creare in un futuro prossimo, per via delle spinte centrifughe dei paesi meno europeisti e dei partiti populistici. Il secondo tema riguarda la dimensione economica delle conseguenze: la ripresa dell'Eurozona dovrebbe proseguire scontando un impatto negativo dello 0,3 % nei prossimi due anni dovuto ad un inevitabile calo di scambi commerciali e di investimenti (fonte S&P).

Il secondo evento in primo piano nel 2016 è senza dubbio l'elezione in novembre di Donald Trump come presidente degli Stati Uniti, anche questa volta contro i pronostici della vigilia. L'effetto sui mercati, in particolare sull'equity americano, per cui si temevano forti turbolenze di fine anno, è stato più contenuto di quanto ci si aspettava; il Dow Jones ha addirittura intrapreso un rally di fine anno. Il neo presidente, entrante in gennaio 2017, ha confermato nella sua agenda politica di breve termine alcuni fra i suoi cavalli di battaglia della campagna elettorale: il muro al confine con il Messico, la rottura di diversi accordi di scambio commerciale, lo smantellamento del sistema Obamacare, il decreto per tagliare le tasse della classe media del 35%.

Il terzo evento politico rilevante, non meno importante dei primi due, è stata la vittoria del no al referendum italiano sulla riforma istituzionale, con conseguenti dimissioni del premier Matteo Renzi ed ennesimo varo di un governo di "aggiustatori" prima di nuove elezioni. Tre indizi che provano con certezza come nel 2016 le politiche moderate progressiste abbiano ceduto molto terreno alle destre e ai populismi, e le elezioni tedesche, e soprattutto francesi (con Marine Le Pen in ascesa negli ultimi sondaggi) sono alle porte, l'anno venturo, per ulteriori conferme o smentite.

Sul fronte economico, le banche europee sono state protagoniste in negativo con un annus horribilis in borsa; in luglio gli stress test hanno dato esiti negativi per Deutsche Bank, Commerzbank e diverse banche italiane, Unicredit ed MPS su tutte. Le banche tedesche, sotto stress per i rilevanti cali di redditività, hanno suscitato rinnovati timori legati alla loro solidità finanziaria e alla necessità di una ricapitalizzazione (soprattutto per Deutsche). A metà settembre è stato poi reso noto il risarcimento richiesto dal dipartimento di giustizia americano a Deutsche Bank, a fronte dei danni per la crisi dei mutui sub-prime, dall'ammontare di 14 miliardi di dollari. I timori sulla solidità finanziaria dell'istituto hanno avuto esito nell'abbandono di 10 hedge fund dal portafoglio clienti della banca. Con un occhio di riguardo al fronte italiano, MPS ed Unicredit sono state impegnate nei piani di ristrutturazione del capitale; il 24 ottobre è stato approvato il nuovo piano industriale di MPS in cui si punta ad un ritorno all'utile nel 2018, attraverso un graduale taglio di 2600 posti di lavoro e la creazione di una divisione specializzata nel credito. In dicembre è definitivamente naufragata la soluzione privata per l'aumento di capitale (a causa della mancanza di un anchor investor) rendendo necessario l'intervento dello stato che si prenderà carico di 6,6 miliardi sugli 8 totali di ricapitalizzazione imposti dalla BCE, con appello alla direttiva europea BRRD. Quest'ultima prevede una ricapitalizzazione statale precauzionale e un burden sharing limitato ai possessori di debito subordinato. La quota del tesoro nel capitale della banca senese sfiorerà il 75%. Sempre in dicembre Unicredit ha alzato il velo sul suo piano

industriale al 2019; la strategia prevede un aumento di capitale da 13 miliardi entro giugno 2017 e un alleggerimento dell'attivo. In tale ottica sono stati sottoscritti gli accordi con PZU e PFR sulla cessione della quota del 32,8% di Pekao, e con Amundi sulla cessione di Pioneer, con trattative portate avanti tutto l'anno. Tali operazioni aumenteranno il CET 1 ratio di 164 punti base.

Dati macro e mercati finanziari

L'eurozona è cresciuta nel 2016 in media dell'1,7%, similmente agli USA (1,6%), mentre il Giappone è cresciuto ad una media dell'1%.

L'inflazione europea è tornata a crescere dopo un inizio stentato, toccando in dicembre quota 1,1%, vicina ai livelli di inizio 2014.

L'inflazione USA si è invece attestata a fine anno al 2,1%, in media con i livelli pre 2015.

L'inflazione giapponese è ancora lontana dal target del 2% e dalle medie degli ultimi 5 anni all'1%; a dicembre si è attestata in positivo, dopo un anno in territorio negativo, allo 0,3%.

Tra le economie emergenti la Cina è cresciuta ad una media del 6,7%, la crescita dell'India è stata in linea alle medie degli ultimi tre anni (7,4%), e similmente l'Indonesia (5%).

Tra le economie in crescita negativa lo scorso anno ci soffermiamo sul Brasile, che quest'anno è cresciuto alla stessa media negativa del 2015 (-4%), seguendo però un trend al rialzo nelle rilevazioni trimestrali.

I rendimenti annuali dei principali indici azionari mondiali del 2016 (valute locali) possono essere riassunti come segue: +9,54% per l'S&P 500; -10,20% per il FTSE MIB; +0,08% per lo STOXX 50. Il DAX ha registrato un +6,87%; IBEX -3,01%; FTSE 100 +13,85%. Il Giappone ha registrato un negativo del 1,85% del TOPIX; HANG SENG +0,54%. Per quanto concerne gli indici azionari degli emergenti +8,95% per MSCI Emerging Markets, -1,13% per MSCI China, +49,35% MSCI Russia, +0,56% MSCI India. È stato decisamente l'anno dei beni rifugio, in un mercato, soprattutto europeo, molto volatile; l'indice Bloomberg delle Commodities ha realizzato una performance annua del 15,15%.

I mercati valutari hanno registrato i seguenti sviluppi: il cambio Euro/Dollaro registra nell'anno un complessivo -3,34% (chiusura a 1,0547 dollari per 1 euro); lo Euro/Yuan segnala un complessivo +2,13% (deprezzamento dello Yuan); Yen in apprezzamento nell'anno nei confronti dell'Euro del 6,67%. Nel 2016 la Sterlina perde il 15,67% sull'Euro; (chiusura in dicembre a 0,85352 sterline per 1 euro).

Infine, relativamente ai mercati obbligazionari europei, si registrano nel 2016 i seguenti andamenti (valute locali) -0,23% per Merrill Lynch Euro Government Bills, +4,75% per Merrill Lynch Emu Corporate, +9,98% per il Merrill Lynch High Yield Europeo e +3,25% per JP Morgan Emu Investment Grade. Nel mercato fixed income in dollari invece +6,14% per il corporate Inv Grade, +17,45% per il corporate High Yield e +1,21% per l'indice Treasury USD (Indici Barclays Total return). Gli spread sul governativo degli indici High Yield Europeo ed Emu Corporate Investment Grade si attestano a quota 380 e 124 punti base a fine anno, in diminuzione da fine 2015 rispettivamente di 124 e 9 punti base. Il differenziale tra i medesimi spread è invece calato da inizio anno di 115 punti base.

Attività svolta e situazione della società

SCM SIM ha conseguito, nell'esercizio 2016, un risultato economico positivo che può considerarsi una conferma della stabilità aziendale anche in considerazione del modello di business adottato.

Si tenga, peraltro, in considerazione che questo bilancio presenta elementi non ricorrenti relativi al processo di quotazione in assenza dei quali il risultato sarebbe stato maggiormente in linea con quanto rilevato nel precedente esercizio.

Nel corso del 2016 la Società ha ulteriormente dato impulso al processo di riorganizzazione della struttura aziendale che è stata progressivamente adeguata alle maggiori dimensioni della Società al fine di dotarsi di un assetto operativo più efficiente.

La Società ha ottenuto nel maggio 2016 l'autorizzazione alla prestazione del servizio di collocamento di cui alla lett. c.bis) dell'articolo 1 del TUF comma 5, senza detenzione, anche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela e senza assunzione di rischi da parte della società.

Tale attività è coerente con il modello di business adottato dalla Società che persegue la trasparenza dei costi applicati ai servizi e l'assenza di conflitti d'interessi.

Per quanto concerne l'andamento della gestione, si rileva che dopo un inizio anno complicato, in ragione di un posizionamento prevalentemente su titoli di stato italiani, la componente obbligazionaria delle linee ha conseguito un rendimento positivo. Le linee esclusivamente obbligazionarie (Ladder e High Yield) hanno chiuso l'anno con un rendimento medio pari a +3,56% e +2,11%.

Il recupero dai minimi di febbraio 2016 è stato ottenuto grazie alla componente di Subordinati non Finanziari in primis e dal recupero della parte governativa europea.

Anche la gestione dinamica del Dollaro Usa abbinata ad una esposizione su emissioni a breve scadenza ha contribuito positivamente al rendimento.

Nell'ultimo trimestre si è provveduto alla stabilizzazione della performance mediante la riduzione del rischio credito (vendita dei Tier1 e riposizionamento su LT2 bancari) del rischio e rischio Italia (vendita di Btp a media/lunga scadenza e inserimento di governativi Core).

Relativamente alla componente azionaria, da un posizionamento iniziale di sostanziale sottopeso azionario con una esposizione relativa sbilanciata sull'area europea rispetto a quella americana, a partire dal secondo trimestre si è gradualmente provveduto ad incrementare il peso azionario complessivo sulle linee riportandolo verso benchmark e ribilanciando la componente Usa.

Nella seconda parte dell'anno i portafogli hanno beneficiato della componente valutaria in Dollari (su cui si è preso profitto sotto 1,05) e di alcune scelte settoriali come quelle del settore Finanziario Statunitense e dell'Healthcare. Il rendimento nel 2016 della linea con maggiore componente equity (linea Aggressiva) è stato pari a +6,21%.

La Società nel corso del 2016, sempre nell'ottica di crescita e di incentivazione dei progetti di sviluppo che intende sviluppare, ha intrapreso e concluso positivamente nel luglio 2016 il processo di quotazione all'AIM.

La quotazione ha portato 2,222 milioni di euro di aumento di capitale e il titolo è stato quotato a 10,59 euro per un ammontare totale di azioni 1.909.880 (di cui 209.880 sul mercato) e un controvalore totale di 20.225.629 euro. Il flottante è il 10,989% del capitale sociale.

La quotazione ha permesso alla Società di incrementare la propria visibilità sia a livello nazionale che internazionale, con effetti benefici nei rapporti con clienti, fornitori e finanziatori, nonché eventualmente di fidelizzare dipendenti e management attraverso piani di incentivazione.

Nel 2016, buona parte degli investimenti sono stati indirizzati alla Brand Awareness.

La società ha vinto un premio come “Eccellenza 2016 per la Finanza Innovativa” istituito da Le Fonti Awards. La cerimonia ha avuto luogo presso la sede storica della Borsa Italiana.

SCM si è posizionata fra le “**top five**” nella categoria “Family Business”, premio organizzato da Finance Community Awards.

Sempre nel corso 2016 sono stati organizzati 2 “**press day**”, conferenze stampa riservate alla stampa di settore con la finalità di promuovere il modello di business.

Per la clientela, sono state organizzate due serate, a Milano e a Roma, in collaborazione con Marco Liera, per diffondere maggiore consapevolezza sul tema del Bail-in. Nelle due occasioni sono stati incontrati circa 350 convenuti.

Merita una menzione l’evento “Fra Musica e Finanza”, organizzato presso il teatro Torlonia a Roma, con la partecipazione del maestro Massimo Delle Cese, a cui hanno partecipato circa 200 invitati.

SCM è stata main sponsor del Land Rover Golf Challenger Tour, 14 tappe in tutta Italia con finale a Dubai.

A settembre 2016 è stato inaugurato l’ufficio di Roma che consolida la presenza della SIM nella capitale. A fine anno, alla filiale di Roma facevano capo 8 consulenti, 127 milioni di asset e 478.000 euro di fatturato.

Il numero dei consulenti, al 31.12.2016, era di 30, in crescita rispetto ai 23 della fine del 2015 di 7 unità.

La SIM, in data 15 novembre 2016, ha ritualmente comunicato a Banca d’Italia la volontà di estendere la propria operatività nel regno Unito in regime di Libera Prestazione di Servizi d’Investimento, senza ricorrere a una stabile organizzazione di mezzi e di risorse che configurino l’apertura di una sede di cui agli art. 26 del D. Lgs. 58/1998 e art. 2.1 del Regolamento Banca d’Italia n. 1097 del 29 ottobre 2007. Obiettivo della SIM è quello di prestare i servizi di investimento autorizzati sviluppando, almeno nella fase iniziale, i contatti e le relazioni esistenti, tenendo conto del target di clientela High Net Worth Individual. In particolare la SIM, per il tramite di alcuni consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede facenti parte della propria rete commerciale – non legati alla SIM da rapporto di lavoro subordinato ma titolari di un mandato di agenzia – intende ampliare il proprio business, incontrando nuovi clienti e concludendo contratti presso un ufficio situato a Londra. Ad oggi non sono stati conclusi contratti con clienti in Regno Unito.

Nell’anno 2016 è proseguito il trend di crescita della SIM con una raccolta pari a 133,98 milioni di euro, di cui 0,80 in gestione, 123,69 in consulenza Mifid e generica, oltre a 9,49 mln di premi per polizze assicurative.

Quanto all'andamento della raccolta, la dinamica degli ultimi anni è sempre positiva, con un lieve rallentamento nell'ultimo anno, come mostra la tabella seguente:

Raccolta Netta (€ .000)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Gestione	28.770	27.583	5.038	43.181	32.685	23.228	802
Consulenza	21.914	71.816	137.662	96.488	148.635	224.155	123.688
Polizze			7.371	856	13.014	15.028	9.488
Totale	50.684	99.399	150.071	140.525	194.334	262.411	133.978

Alla data del 31 dicembre 2016, i patrimoni in gestione sono stati pari a Euro 165,87 milioni, quelli in consulenza in materia di investimenti sono pari a Euro 561,78 milioni e quelli in consulenza generica sono pari a Euro 272,71. La seguente tabella ne mostra l'evoluzione.

Asset under control (€ .000)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Gestione	28.770	52.000	60.288	106.487	142.386	162.856	165.870
Consulenza	21.914	96.000	248.461	331.776	507.805	744.226	834.487
Polizze			7.371	17.790	32.389	39.992	46.445
Totale	50.684	148.000	316.119	456.054	682.580	947.074	1.046.803

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

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

- a) *servizio di Gestione di portafogli* con l'offerta di 9 linee di gestione adeguate al profilo di rischio e alle esigenze della clientela; il servizio, ereditato dalla migliore tradizione anglosassone, imposta la gestione di SCM su conti correnti individuali intestati al cliente, garantendo maggiore trasparenza e il massimo della sicurezza per il controllo incrociato fra SIM e Banca;
- b) *servizio di Consulenza in materia di investimenti* che consiste nella prestazione di raccomandazioni personalizzate al cliente, esclusivamente su iniziativa della SIM per il tramite dell'Area Investimenti (cd consulenza attiva), riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario o prodotto finanziario o riguardo ad un determinato servizio di investimento; la scelta dei titoli viene effettuata dall'Area Investimenti che trasmette il portafoglio al cliente che ha la libertà di trasmettere integralmente l'ordine alla propria banca o di eseguirne solo una parte.
- c) *servizio di Consulenza generica* avente ad oggetto un'attività di consulenza finanziaria che non prevede l'erogazione di raccomandazioni personalizzate e si estrinseca in attività quali la valutazione del rischio di portafoglio, il calcolo del VAR, l'Asset Allocation di un portafoglio per area

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

d) *servizio di Collocamento*, attualmente in fase di implementazione, da svolgersi in assenza di costi aggiuntivi per la clientela e in forma ancillare alla consulenza in materia di investimenti.

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

- assistenza e consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria e di strategia industriale e di questione connesse;
- supporto ad attività di M&A e ad operazioni straordinarie;
- consulenza immobiliare per la gestione e valorizzazione di patrimoni;
- consulenza previdenziale per ottimizzare soluzione per la fase di "retirement";
- consulenza e pianificazione del passaggio generazionale.

La Società presta attualmente anche *il servizio accessorio di Distribuzione di Prodotti Assicurativi* con l'obiettivo di ottimizzare i prodotti e i servizi offerti alla propria clientela. La distribuzione da parte della Società e dei relativi addetti iscritti nella sezione E del Registro Unico degli Intermediari assicurativi, è effettuata unicamente con riferimento al collocamento di contratti assicurativi standardizzati, così come richiesto dall'art. 41 del Regolamento 5/2006 dell'ISVAP (oggi IVASS).

Analisi delle principali voci di bilancio

La società chiude il bilancio d'esercizio 2016 con un risultato positivo di 7.005 euro.

Con riferimento alle voci principali voci, si evidenzia che le commissioni attive sono cresciute del 12% rispetto al 2015, arrivando a 6,94 milioni di euro.

I ricavi derivanti dalla consulenza (escludendo le relative commissioni di performance) sono cresciuti del 44%, passando da 1,71 a 2,46 milioni di euro, confermando il trend di consolidamento della quota recurring del fatturato della SIM. Ottima performance ha registrato il comparto assicurativo che ha generato commissioni per 1,87 milioni di euro.

Le commissioni passive hanno subito un consistente incremento, passando da 2,33 milioni di euro nel 2015 a 3,01 milioni nel 2016, a seguito del payout elevato sui nuovi reclutamenti e del minore apporto delle commissioni di performance che hanno delle retrocessioni limitate.

Il Margine di intermediazione supera i 3,9 milioni di euro, di poco superiore rispetto all'esercizio precedente, pur in presenza di scarse commissioni di performance.

Le altre spese amministrative sono aumentate del 22% rispetto al periodo precedente, superando i 3,8 milioni di euro. Il consistente aumento è giustificato, in parte, dagli investimenti effettuati nel corso del processo di quotazione e, per il resto, dal notevole incremento dell'Iva indetraibile che è raddoppiata nel periodo a causa della variazione del rapporto tra operazioni imponibili ed esenti.

Il risultato della gestione operativa è stato positivo per 65,9 mila euro, in riduzione rispetto al periodo precedente, sostanzialmente per l'impatto delle maggiori spese amministrative sopra menzionato.

Nello schema seguente è rappresentato anche il conto economico 'normalizzato', depurato nella sezione delle spese amministrative dagli elementi non ricorrenti relativi al processo di quotazione.

L'utile 'normalizzato' ante imposte è risultato pari a 302,6 mila euro.

Conto Economico

	2016	Eventi non ricorrenti	2016 normalizzato	2015	Var 2016 Norm vs 2015	Var 2016 vs 2015
COMPONENTI POSITIVI						
Dividendi e proventi assimilati	795		795	13	na	na
Interessi Attivi	1.757		1.757	5.892	na	na
Commissioni attive	6.941.795		6.941.795	6.216.249	12%	12%
---> Consulenza	2.464.907		2.464.907	1.715.208	44%	44%
---> Gestione	1.491.365		1.491.365	1.618.326	-8%	-8%
---> Performance	247.792		247.792	1.484.399	-83%	-83%
---> Assicurativo	1.872.520		1.872.520	451.552	315%	315%
---> Altro	865.211		865.211	946.764	-9%	-9%
COMPONENTI NEGATIVI						
Commissioni passive	(3.006.452)		(3.006.452)	(2.334.203)	29%	29%
Interessi Passivi	(5.314)		(5.314)	(227)	na	na
Risultato attività di negoziazione	(43)		(43)	(1.554)	na	na
Risultato cessione / acquisto	(155)		(155)	0	na	na
Margine Intermediazione	3.932.383	0	3.932.383	3.886.170	1%	1%
SPESE AMMINISTRATIVE						
Costi del personale	(1.544.492)	0	(1.544.492)	(1.605.579)	-4%	-4%
<i>Costi personale</i>	(1.036.881)			(1.182.479)		
<i>Amministratori e Sindaci</i>	(507.612)			(423.100)		
Costi operativi	(2.328.202)	236.727	(2.091.474)	(1.907.251)	10%	22%
<i>Affitto Uffici</i>	(280.540)		(280.540)	(207.652)	35%	35%
<i>Servizi in outsourcing</i>	(79.846)		(79.846)	(171.726)	-54%	-54%
<i>Consulenze e Servizi</i>	(646.872)		(646.872)	(553.448)	17%	17%
<i>Altre spese amministrative</i>	(907.084)	207.510	(699.574)	(753.167)	-7%	20%
<i>Iva Indetraibile</i>	(413.859)	29.217	(384.642)	(221.258)	74%	87%
Rettifiche di valore	(53.419)		(53.419)	(112.049)	-52%	-52%
Altri proventi e oneri	59.636		59.636	96.231	-38%	-38%
RISULTATO GESTIONE OPERATIVA	65.906	236.727	302.634	357.522	-15%	-82%
Imposte	(58.901)			(175.296)		
UTILE D'ESERCIZIO	7.005	na	na	182.226	na	-96%

La composizione dello Stato Patrimoniale mostra una struttura finanziaria molto lineare, con un attivo caratterizzato prevalentemente dai crediti verso banche e clienti.

Il peso delle attività fiscali rimane ancora elevato a causa del mancato utilizzo delle attività per imposte anticipate per mancanza di utili imponibili.

La società risulta adeguatamente patrimonializzata, a seguito dell'ulteriore rafforzamento del patrimonio netto dopo la quotazione, con il capitale proprio che ha un peso superiore al 75% del totale attivo.

Stato Patrimoniale

ATTIVO	2016	2015	Var %
Cassa	961	959	0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	46.125	51.225	-10%
Crediti	4.071.581	2.390.621	70%
<i>Crediti v/banche</i>	2.301.660	1.215.758	89%
<i>Crediti v/clienti</i>	1.435.840	993.964	44%
<i>Crediti v/promotori finanziari</i>	334.081	180.899	85%
Immobilizzazioni	121.258	81.073	50%
<i>di cui materiali</i>	114.657	78.583	46%
<i>di cui immateriali</i>	6.601	2.490	165%
Attività fiscali	752.675	668.576	13%
<i>Correnti</i>	83.031	28.878	188%
<i>Anticipate</i>	669.644	639.698	5%
Altre attività	437.821	256.748	71%
TOTALE ATTIVO	5.430.422	3.449.202	57%

PASSIVO	2016	2015	Var %
Capitale	1.909.880	1.700.000	12%
Sovrapprezzi di emissione	1.990.026	195.482	918%
Riserve	182.226	0	na
Riserve da valutazione	1.130	1.692	-33%
Utile (Perdita) d'esercizio	7.005	182.226	-96%
Patrimonio Netto	4.090.267	2.079.400	97%
Debiti	552.758	537.447	3%
Passività fiscali	429	642	-33%
Altre passività	725.216	746.259	-3%
TFR	61.752	85.454	-28%
Totale Debiti	1.340.154	1.369.803	-2%
TOTALE PASSIVO E PN	5.430.422	3.449.202	57%

Controlli interni

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

In particolare il sistema di controlli è così organizzato:

- a. *primo livello*, costituito dai controlli di linea, è presidiato dagli stessi addetti alle diverse Aree della Società e dai relativi Responsabili, che nell'adempimento dei compiti loro affidati verificano la correttezza dei comportamenti conformemente alle procedure aziendali;
- b. *secondo livello*, nel quale si collocano le Funzioni di Compliance (responsabilità affidata all'avv. Alberto Vercellati, dipendente della società) e di Risk Management (in outsourcing alla società EIC Srl, nella persona del Dott. Julian Alworth);
- c. *terzo livello*, del quale si occupa la Funzione di Internal Audit (affidata allo Studio Atrigna & Partner, nella persona del Dott. Giovanni Malpighi).

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

Informazioni sui rischi finanziari

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

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

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

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

- a) *Rischio Strategico*: il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.
- b) *Rischio di Reputazione*: il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della Società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o autorità di vigilanza.
- c) *Rischio di Liquidità*: il rischio che la Società non sia in grado di adempiere le proprie obbligazioni alla loro scadenza.
- d) *Rischio di Credito*: il rischio di insolvenza della controparte, ovvero la probabilità che un debitore non adempia le proprie obbligazioni o che ciò accada in ritardo rispetto alle scadenze prefissate.
- e) *Rischio di Concentrazione*: il rischio derivante da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse e controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica ovvero della composizione della base della clientela (es. masse concentrate in un numero ristretto di promotori e/o clienti).
- f) *Rischio Operativo*: il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni; questa categoria include il rischio legale. In questo ambito rientrano, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali. Il rischio legale, ovvero il rischio di perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie. Il rischio operativo include i rischi di informativa ai fini interni (es.: rendicontazione ai fini della pianificazione e controllo dell'andamento dell'attività sociale) o esterni (es.: informativa all'Autorità di Vigilanza o al pubblico).

In particolare, per quanto riguarda il **rischio di credito**, la SIM ne è esposta principalmente per via dei propri depositi presso altri intermediari e per l'esposizione nei confronti dei promotori finanziari per gli anticipi concessi in fase di inizio attività. Stante la peculiarità dell'attività svolta dalla SIM gli Amministratori non hanno evidenziato rilievi problematici nei rischi finanziari sopra elencati, in quanto le attività e le passività

sono regolate alla data di redazione del bilancio e comunque non oltre i sei mesi dalla chiusura dell'esercizio. Fanno eccezione i crediti verso promotori finanziari, per i quali la SIM effettua – come detto - un monitoraggio periodico della esigibilità, mediante l'analisi della raccolta e della remunerazione delle masse.

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

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

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

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

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

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

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

Informazioni sulla continuità aziendale

Gli Amministratori hanno effettuato un'attenta analisi degli eventi che potrebbero far sorgere dubbi significativi riguardo al presupposto della continuità aziendale. L'analisi degli indicatori finanziari e gestionali, nonché la struttura del capitale e le proiezioni dei risultati per il 2017 e per gli anni successivi anche alla luce delle prospettive connesse alla quotazione al mercato AIM fanno ritenere appropriato il presupposto della continuità aziendale in quanto, a giudizio degli Amministratori, non vi sono incertezze significative che, considerate singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere incognite riguardo al tema della continuità aziendale. A tal fine si rinvia altresì all'evoluzione prevedibile dalla gestione rappresentata nella sezione relativa ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Altre informazioni

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

- ai sensi dell'art. 2428 c.c. punto 3 e 4 c.c. la società non possiede né ha posseduto nel corso dell'esercizio azioni proprie né azioni o quote di società controllanti anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.
- la società, al 31 dicembre 2016, ha il seguente organico:
 - n. 7 dipendenti con la qualifica di impiegati;
 - n. 5 dipendenti con la qualifica di quadri;
 - n. 1 dipendente con la qualifica di dirigente;
 - n. 1 apprendista;
- in ossequio a quanto disposto dall'art. 2428 c. 2 c.c. la società svolge la propria attività nel rispetto delle disposizioni in materia di ambiente e di igiene sul posto di lavoro;
- la società nell'esercizio 2016 non ha effettuato attività di ricerca e sviluppo;
- le operazioni con parti correlate sono state debitamente illustrate della nota integrativa.

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

Il 2017 rappresenterà per SCM un anno di ulteriore consolidamento.

L'organizzazione interna è stata rafforzata per supportare l'evoluzione del business e nel contempo è stata arricchita la gamma dei servizi.

La quotazione porterà grande visibilità e si dovrebbe riflettere in una maggior attrattività per la clientela e i bankers, il cui reclutamento rimane il driver fondamentale per la crescita.

L'azione di reclutamento avverrà con l'ingresso di nuovi consulenti finanziari provenienti da altre reti/istituti bancari o tramite l'aggregazione di realtà con business complementari.

È previsto, inoltre, lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi, tra i quali si segnalano:

- il lancio, nel primo semestre 2017, della Sicav brandizzata SCM.
- l'implementazione dell'attività di servizio di Collocamento e del servizio di Consulenza avanzata.
- la gestione della tesoreria alla clientela istituzionale.

- La creazione di un sistema di Marketing e comunicazione integrato, tramite l'utilizzo di canali e piattaforme digitali innovative e la creazione di eventi ad hoc finalizzati al recruiting e allo sviluppo di clienti attuali e prospects.

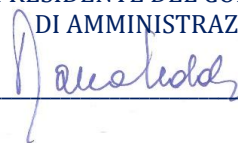
Nel periodo successivo alla data di chiusura dell'esercizio non si segnalano fatti di rilievo.

Destinazione del risultato dell'esercizio

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità alle disposizioni di legge e a quanto previsto dallo Statuto Sociale, propone all'Assemblea di destinare a nuovo l'utile d'esercizio pari a euro 7.005.

Milano, 27 marzo 2017

IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO
DI AMMINISTRAZIONE



La sottoscritta Maria Leddi, legale rappresentante della società SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT SIM S.p.A., consapevole delle responsabilità penali previste in caso di falsa dichiarazione, attesta, ai sensi dell'art. 47 D.P.R. 445/2000, la corrispondenza del presente documento a quello conservato agli atti della Società.

Imposta di bollo assolta in modo virtuale tramite CCIAA di Milano autorizzazione n.3/4774/2000 del 19/07/2000.

Il Legale Rappresentante

Maria Leddi
